

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Zhodnocení finanční situace vybraného podniku ve zpracovatelském průmyslu
Financial Situation Evaluation in a Selected Company of Processing Industry

Student: Kristýna Tomášková
Vedoucí bakalářské práce: doc. Ing. Tomáš Tichý, Ph.D.

Ostrava 2015

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání bakalářské práce

Student:

Kristýna Tomášková

Studijní program:

B6202 Hospodářská politika a správa

Studijní obor:

6202R010 Finance

Téma:

Zhodnocení finanční situace vybraného podniku ve zpracovatelském průmyslu
Financial Situation Evaluation in a Selected Company of Processing Industry

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Specifikace metod zhodnocení finanční situace podniku
3. Charakteristika společnosti BONATRANS GROUP a.s.
4. Aplikace vybraných metod a zhodnocení výsledků
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

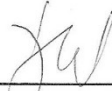
Vedoucí bakalářské práce: **doc. Ing. Tomáš Tichý, Ph.D.**

Datum zadání: 21.11.2014

Datum odevzdání: 07.05.2015




Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.“

V Ostravě dne 27. 4. 2015



Kristýna Tomášková

Obsah

1	Úvod.....	5
2	Specifikace metod zhodnocení finanční situace podniku	7
2.1	Finanční výkonnost podniku	7
2.2	Finanční analýza	7
2.2.1	Uživatelé finanční analýzy	8
2.2.2	Informační základna finanční analýzy	8
2.2.3	Metody finančních analýz	8
3	Charakteristika společnosti BONATRANS GROUP a.s.....	23
3.1	Charakteristika společnosti.....	23
3.2	Horizontální analýza	25
3.2.1	Horizontální analýza aktiv	25
3.2.2	Horizontální analýza pasiv	26
3.2.3	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	28
3.3	Vertikální analýza	30
3.3.1	Vertikální analýza aktiv.....	30
3.3.2	Vertikální analýza pasiv	32
3.3.3	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	33
4	Aplikace vybraných metod a zhodnocení výsledků	35
4.1	Ukazatele rentability	35
4.1.1	Rentabilita aktiv (ROA)	35
4.1.2	Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	36
4.1.3	Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)	37
4.1.4	Rentabilita tržeb (ROS)	38
4.2	Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu	39
4.2.1	První úroveň rozkladu	40

4.2.2	Další úrovně rozkladu	41
4.3	Predikční modely hodnocení finanční úrovně	43
4.3.1	Bankrotní modely.....	43
4.3.2	Bonitní modely.....	50
4.4	Analýza odvětví za roky 2008–2013.....	51
4.4.1	Obecná charakteristika odvětví.....	51
4.4.2	Porovnání dat za jednotlivé roky analyzovaného období.....	52
5	Závěr	56
	Seznam použité literatury	57
	Seznam zkratek	58

1 Úvod

Jednou ze známek zdravé prosperující společnosti je její schopnost zhodnotit vložený kapitál. Zdravá společnost tvoří hodnotu pro své vlastníky a není ohrožena bankrotem. K tomu, aby se společnost neustále rozvíjela a zlepšovala, je potřeba zefektivnit či odstranit špatně nastavené procesy uvnitř podniku. Pro identifikaci takto nevhodně nastavených procesů využíváme finanční analýzu, jejíž prostřednictvím dokážeme chybu najít a zároveň doporučit nejvhodnější způsob, jakým ji napravíme.

Při řízení společnosti musíme bezpodmínečně zohlednit i faktory, které jakožto vlastníci či výkonní nebo finanční ředitelé nemůžeme plně ovlivnit. Jde o vnější faktory jako stav ekonomiky, proces globalizace, všeobecný technologický rozvoj či právní prostředí. I působení těchto faktorů lze však některými rozhodnutími zmírnit, proto je v rámci finančního řízení nelze opomíjet.

Cílem této bakalářské práce je zhodnotit finanční situaci společnosti BONATRANS GROUP a.s. za šestileté období mezi roky 2008 a 2013. Prostřednictvím nástrojů finanční analýzy bude postupně provedena analýza účetních výkazů společnosti, zhodnocena její rentabilita, dále bude využit pyramidový rozklad ROE, některé bonitní a bankrotní modely a na závěr bude provedena analýza odvětví, ve kterém společnost BONATRANS GROUP a.s. působí.

Bakalářská práce je členěna do pěti kapitol, z nichž první kapitolou je úvod a pátou kapitolou závěr.

Ve druhé kapitole bude popsána teorie, která bude později aplikována v dalších částech této práce. Nejdříve bude obecně charakterizována finanční výkonnost podniku a finanční analýza. Dále budou blíže specifikovány tradiční i moderní metody hodnocení finanční výkonnosti. Konkrétně půjde o účetní poměrové ukazatele, pyramidový rozklad ROE spolu s metodikou vyčíslení vlivů jednotlivých dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel a vybrané bonitní a bankrotní modely.

Třetí kapitola bude zaměřena na analýzu finanční výkonnosti společnosti BONATRANS GROUP a.s. Nejdříve bude provedena obecná charakteristika společnosti – historie, předmět podnikání, struktura odběratelů, vize. Následovat bude horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty za období 2008–2013.

Čtvrtá kapitola bude rozčleněna do čtyř tematických celků. První z nich bude věnován ukazatelům rentability a jejich srovnání s hodnotami v odvětví, druhá část bude zaměřena na pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu a na analýzu odchylek, tedy na vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel prostřednictvím funkcionální metody. Předposlední část této kapitoly bude věnována aplikaci bonitních a bankrotních modelů. Na závěr bude provedena analýza odvětví, ve kterém společnost BONATRANS GROUP a.s. působí. Součástí bude i srovnání společnosti s odvětvím.

2 Specifikace metod zhodnocení finanční situace podniku

Jak již vyplývá z názvu kapitoly, bude tato část práce věnována specifikaci metod zhodnocení finanční situace podniku, které budou v dalších kapitolách aplikovány v praxi při analýze finanční situace společnosti BONATRANS GROUP a.s. Výchozí literaturou pro tuto kapitolu budou zejména publikace těchto autorů – Dluhošová (2010), Růčková (2010) a Vochozka (2011).

2.1 Finanční výkonnost podniku

Obecně lze pojem výkonnost chápat jako určitou schopnost podniku zhodnotit vložené prostředky. Pokud se ale podíváme na tento pojem blíže, zjistíme, že jeho chápání se s během času postupně měnilo. V podstatě rozlišujeme dva základní pohledy na výkonnost podniku – tradiční, tzv. tradiční koncepci, a jakýsi moderní, tzv. koncepcí řízení hodnoty. Zatímco v tradičním pojetí se k hodnocení výkonnosti využívají především účetní ukazatele a je patrná orientace na maximální ziskovost, u koncepcí řízení hodnoty je stanoven zcela nový cíl, kterým je schopnost podniku neustále vytvářet hodnotu pro své vlastníky.

Ukazatele měření výkonnosti lze podle síly vlivu působení finančních trhů a míry přechodu od účetních k tržním hodnotovým kategoriím rozdělit na 3 skupiny: účetní, ekonomické a tržní ukazatele (Dluhošová, 2010, s. 16). Mezi nejfrekventovanější účetní ukazatele patří ukazatele zisku (EAT, EBIT, EBITDA) a poměrové ukazatele rentability (ROE, ROA, ROCE). Ze skupiny ekonomických ukazatelů jsou potom nejužívanějšími nástroji čistá současná hodnota, ekonomická přidaná hodnota či ukazatel cash flow u investic. Při potřebě zhodnotit výkonnost společnosti z pohledu trhu se využívají tržní ukazatele výkonnosti, mezi které řadíme tržní přidanou hodnotu a výnosnost akciového kapitálu.

2.2 Finanční analýza

Úkolem finanční analýzy je komplexně zhodnotit úroveň finanční situace podniku, posoudit jeho vývoj v budoucnosti a připravit opatření ke zlepšení jeho ekonomické situace. Finanční analýza bývá součástí fundamentální analýzy, která je založena na hlubokých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, zkušenostech a odhadech zpracovatele a pracuje s celou řadou kvantitativních i kvalitativních dat.

2.2.1 Uživatelé finanční analýzy

Uživateli finančních analýz nejsou jenom vlastníci společnosti či její management. V zásadě je můžeme rozdělit do dvou skupin a to podle toho, jaký vztah k podniku mají. Jsou to externí a interní uživatelé. Mezi **externí** uživatele řadíme:

- *stát*, který využívá finanční analýzy podniků především v otázkách daní či veřejných zakázek,
- *banky*, pro něž je finanční analýza jedním z hlavních zdrojů informací o podniku při žádostech o úvěr,
- dále *investory*, *obchodní partnery* a další.

Jak již bylo zmíněno výše, mezi **interní** uživatele finanční analýzy nepatří jen *vlastníci* společnosti a její *management*, ale také *zaměstnanci*, obzvlášť jsou-li majiteli zaměstnaneckých akcií, a další.

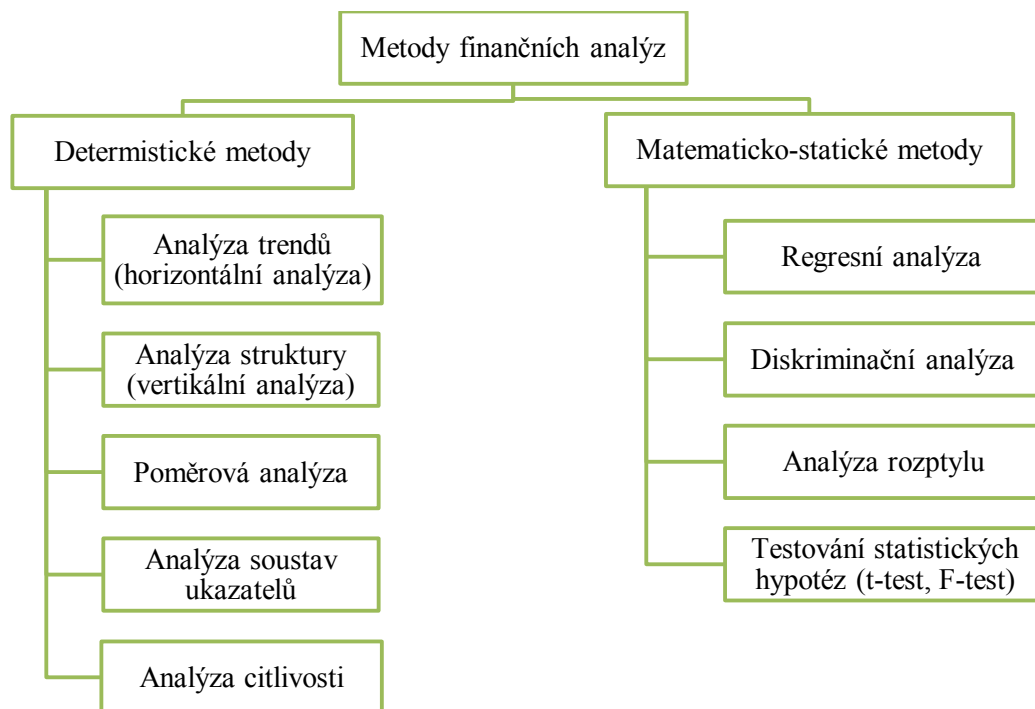
2.2.2 Informační základna finanční analýzy

Finanční analýza se provádí na základě několika druhů dat. První skupinou jsou data **finanční**. Patří mezi ně účetní výkazy a výroční zprávy, vnitropodnikové informace, prognózy finančních analytiků a vedení firmy, burzovní informace a další. Druhou skupinou jsou tzv. **kvantifikovatelné nefinanční informace** jako různé firemní statistiky a interní směrnice. Poslední skupinou jsou **nekvantifikovatelné informace**, mezi které patří zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů ve firmě, nezávislá hodnocení, prognózy budoucího vývoje apod.

2.2.3 Metody finančních analýz

Metody finanční analýzy lze rozdělit do dvou skupin. Jsou to metody deterministické, které jsou vhodné pro analýzu podniku za menší počet období, a matematicko-statistické metody využívané pro sledování podniku v delší časové řadě. Podrobné členění těchto metod najdeme níže na obr. č. 2.1.

Obr. č. 2.1: Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová (2010)

2.2.3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza sleduje změny absolutních hodnot ukazatele v čase. Je založena na srovnání konkrétních položek výkazů v několika obdobích. Horizontální analýza využívá technik procentního rozboru. Sleduje absolutní změnu položky (o kolik peněžních jednotek se změnila její hodnota) a také relativní změnu (o kolik procent daná položka vzrostla či klesla). Absolutní změnu lze vypočítat podle následujícího vzorce:

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1}, \quad (2.1)$$

kde U_t je hodnota položky v běžném roce a U_{t-1} potom hodnota položky v předešlém roce.

Relativní změna se vyjadřuje pomocí toho vzorce:

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde U_t je hodnota položky v běžném roce a U_{t-1} potom hodnota položky v předešlém roce.

2.2.3.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza, někdy označována jako procentní rozbor komponent nebo analýza struktury, sleduje, jaký je podíl vybrané položky na dané základně. Nejčastěji je využívána pro analýzu struktury majetku (aktiv a pasiv) nebo tržeb a nákladů. Obecný vzorec pro výpočet podílu na základně vyjadřujeme následovně,

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde U_i označuje hodnotu vybrané dílčí položky a $\sum U_i$ je hodnota základny.

2.2.3.3 Poměrová analýza

Poměrová analýza má za úkol zanalyzovat soustavy vybraných poměrových ukazatelů, které vypočítáme jako podíl jedné či více položek k jinému údaji či jejich skupině z účetních výkazů. Výsledky poměrových ukazatelů vychází zpravidla v poměru „něco“ ku jedné, nebo je lze vyjádřit v procentech. U některých ukazatelů je možno využít více variant výpočtu (např. u ukazatelů aktivity). Pokud chceme zajistit srovnatelnost výsledku, musíme využívat pro výpočet stále jeden způsob. Podle toho, jak jsou ukazatele konstruovány, je lze rozdělit takto:

- pyramidová soustava ukazatelů (zjišťujeme vliv dílčích ukazatelů na ukazatel vrcholový a to díky funkční závislosti),
- paralelní soustava ukazatelů (soustava je tvořena ukazateli podle příbuznosti a interpretace, neexistuje mezi nimi totiž funkční závislost).

Pro lepší přehled rozdělujeme poměrové ukazatele do několika skupin:

- ukazatele finanční stability a zadluženosti,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- a ukazatele rentability.

UKAZATELE FINANANČNÍ STABILITY A ZADLUŽENOSTI

Ukazatele zadluženosti slouží k posouzení kapitálové struktury společnosti. Jde o analýzu poměru využití cizího a vlastního kapitálu pro financování aktiv podniku. Výsledkem by mělo být nalezení optimální kapitálové struktury, přičemž je nutno zohlednit fakt, že zadluženost není nutně negativním znakem.

Prvním z ukazatelů zadluženosti je **podíl vlastního kapitálu na aktivech** neboli koeficient samofinancování. Říká nám, kolik Kč vlastního kapitálu připadá na 1 Kč majetku společnosti. Trend tohoto ukazatele by měl být rostoucí, avšak příliš vysoká hodnota u něj není žádoucí.

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.4)$$

Převrácenou hodnotou předešlého ukazatele je **finanční páka** neboli majetkový koeficient. Vyjadřuje tedy podíl celkových aktiv na vlastním kapitálu. Tento podíl se s klesající hodnotou vlastního kapitálu zvyšuje. U finančně zdravé společnosti by tento ukazatel měl být v čase stabilní, nebo alespoň neklesat.

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.5)$$

Stupeň krytí stálých aktiv vyjadřuje, do jaké míry jsou stálá aktiva financována dlouhodobým kapitálem. Ve zdravé společnosti by mělo platit, že všechna dlouhodobá aktiva jsou financována dlouhodobými finančními zdroji, tzn. hodnota tohoto ukazatele by neměla být nižší než 1.

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}}. \quad (2.6)$$

Další ukazatel slouží k hodnocení **celkové zadluženosti** společnosti. Tento ukazatel poměřuje hodnotu cizích zdrojů a celkového majetku, znázorňuje využití cizího kapitálu pro financování aktiv společnosti. Celková zadluženost by měla v čase klesat.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.7)$$

Ukazatel **úrokového zatížení** vyjadřuje, jaká část zisku před zdaněním a úroky je ve společnosti odčerpána na platbu úroků. Žádoucí je klesající trend tohoto ukazatele, protože znamená snižující se zadluženost.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{EBIT}. \quad (2.8)$$

UKAZATELE LIKVIDITY

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku přeměnit určité složky majetku na peníze. Ukazatele likvidity tedy reflektují schopnost společnosti dostát svým závazkům.

Celková likvidita dává do poměru všechna oběžná aktiva a krátkodobé závazky. Říká nám, kolikrát by společnost mohla uhradit své závazky, přeměnila-li by veškerý svůj oběžný majetek na peněžní prostředky – nejlikvidnější část majetku. Optimální hodnota ukazatele se nachází v rozmezí 1,5–2,5.

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.9)$$

Ukazatel **pohotové likvidity** v čitateli abstrahuje od hodnoty zásob, protože jsou nejméně likvidní složkou oběžného majetku. Hodnota tohoto druhu likvidity by měla být mezi 1,0 a 1,5 a její hodnota by měla v čase růst.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.10)$$

Posledním typem likvidity je **okamžitá likvidita**. Tento ukazatel má největší vypovídající hodnotu v krátkém časovém horizontu. Do poměru totiž dává jen nejlikvidnější části oběžného majetku. Jeho hodnota by se měla pohybovat kolem 0,2 a měla by mít rostoucí tendenci.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.11)$$

UKAZATELE AKTIVITY

Ukazatele aktivity charakterizují vázanost vybrané složky kapitálu v určeném druhu aktiv či pasiv. V praxi se zpravidla využívají pro řízení aktiv, protože vyjadřují počet obrátek vybraného druhu aktiv či pasiv nebo dobu jejich obratu.

Obrátka celkových aktiv vyjadřuje, kolikrát se aktiva v podniku obrátí v tržbách společnosti za určitý časový úsek (zpravidla 1 rok). Hodnota tohoto ukazatele by neměla klesnout pod 1. Vyšší hodnota značí efektivnější využívání majetku.

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.12)$$

Doba obratu aktiv, by na rozdíl od obrátky, měla být co nejnižší. Vyjadřuje totiž, za jak dlouho, konkrétněji za kolik dní, se vložená aktiva přemění na peněžní prostředky.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.13)$$

Doba obratu zásob informuje o tom, kolik dní trvá, než se nakoupené zásoby v podniku spotřebují. Optimální časový úsek, po který by měly být zásoby vázány v podniku, se různí v závislosti na charakteru společnosti. Ve všeobecnosti lze ale říct, že čím nižší tato doba je, tím lépe.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.14)$$

Další ukazatel udává, za jak dlouho společnost inkasuje peníze za vydané faktury. **Doba obratu pohledávek** by měla být co nejnižší. Ideální by bylo, kdyby odběratelé platili ihned, což je však v dnešních podmínkách nereálné. Tento ukazatel má neopomenutelný význam při řízení peněžních toků.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.15)$$

S předešlým ukazatelem úzce souvisí **doba obratu závazků**. Ta totiž vyjadřuje časový úsek, po který dodavatelé čekají na zaplacení své faktury. Charakterizuje tedy platební morálku analyzované společnosti.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.16)$$

Vztah mezi dobou obratu pohledávek a dobrou obratu závazků popisuje pravidlo solventnosti, které říká, že doba obratu pohledávek by měla být nižší než doba obratu zásob. Pokud toto pravidlo platí, znamená to, že má společnost dobře nastavené řízení peněžních prostředků a umí využívat tzv. bezúročných dodavatelských úvěrů.

UKAZATELE RENTABILITY

Ukazatele rentability patří mezi nejsledovanější ukazatele vůbec. Měří totiž výnosnost (rentabilitu) vloženého kapitálu, poměřují výši zisku k vloženému kapitálu. Pro výpočet těchto ukazatelů využíváme několik druhů zisků a to zisk před zdaněním a úroky (EBIT), zisk před zdaněním (EBT) nebo zisk po zdanění (EAT). Hodnota těchto ukazatelů by v čase měla mít rostoucí tendenci, protože chceme, aby se výnosnost námi vloženého kapitálu zvyšovala.

Jedním z ukazatelů je **ukazatel rentability aktiv (ROA)**.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.17)$$

Rentabilita aktiv hodnotí efektivnost využívání prostředků bez ohledu na původ kapitálu, což znamená, že čím je vyšší hodnota ROA, tím lépe umí firma vložený kapitál zhodnotit. Jinak řečeno nám ROA vyjadřuje, kolik Kč ze zisku před zdaněním a úroky připadá na 1 Kč aktiv.

Dalším významným ukazatelem je **ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE)**.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.18)$$

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje, kolik Kč z čistého zisku náleží 1 Kč vlastního kapitálu. Hodnota ROE by měla být vyšší než hodnota ROA (vlastní kapitál je totiž nejdražším zdrojem financování), která by měla být vyšší než tzv. bezriziková výnosnost daná např. výnosem státních dluhopisů. Pokud by tomu tak nebylo, investor by preferoval vložení svých finančních prostředků právě do těchto dluhopisů, protože by to pro něj bylo výhodnější a především méně rizikové.

Jako další ukazatel lze uvést **ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE)**.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}}. \quad (2.19)$$

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů nám udává, jaká je výnosnost dlouhodobého kapitálu použitého na financování majetku. Tato rentabilita by měla být vyšší než úroková míra z úvěrů podniku, jinak by totiž zvýšení zadlužení vedlo ke snížení zisku.

Dalším ukazatelem rentability je **ukazatel rentability tržeb (ROS)**.

$$ROS = \frac{EAT}{tržby}. \quad (2.20)$$

Ukazatel rentability (ziskovosti) tržeb udává, jaká část zisku (v Kč) připadá na 1 Kč tržeb. Tento ukazatel se v praxi vyskytuje ve více variantách, které se liší jen použitým druhem zisku. Ziskovost tržeb využíváme zejména pro mezipodnikové srovnání a srovnání v čase.

2.2.3.4 Analýza soustav ukazatelů

Analýza soustav ukazatelů slouží ke komplexnějšímu pochopení situace ve společnosti. Jde o náročnější metodu finanční analýzy, která pracuje s určitou skupinou ukazatelů, jejichž prostřednictvím se snaží popsat situaci v podniku a přesněji vysvětlit její příčinu. V zásadě rozlišujeme dva typy těchto soustav – pyramidovou a paralelní soustavu ukazatelů.

PYRAMIDOVÉ SOUSTAVY UKAZATELŮ

Pyramidová soustava ukazatelů je v podstatě dekompozice vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, které postupně vysvětlují, proč je hodnota vrcholového ukazatele na dané úrovni. Mezi těmito ukazateli existuje funkční závislost. Při rozkladu rozlišujeme aditivní (součty a rozdíly) a multiplikativní vazby (součiny a podíly). Nejznámější pyramidovou soustavou ukazatelů je Du Pontův rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu. ROE je podle něj výsledkem působení ziskového rozpětí tržeb, obratu celkových aktiv a finanční páky. Základní rozklad ukazatel ROE je možno vyjádřit takto:

$$ROE = \frac{EAT}{E} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{E}, \quad (2.21)$$

kde $\frac{EAT}{EBT}$ představuje daňovou redukci, $\frac{EBT}{EBIT}$ úrokovou redukci, $\frac{EBIT}{T}$ provozní rentabilitu, $\frac{T}{A}$ obrat aktiv a $\frac{A}{E}$ je finanční páka.

Určitá modifikace rozkladu rentability vlastního kapitálu bude použita v aplikační části této práce. Protože jde ale o rozsáhlejší víceúrovňový rozklad, je schéma zobrazeno v příloze č. 7.

Pro vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů na ten vrcholový se využívá analýza odchylek, jejíž metodika se liší v závislosti na typu vazby, která mezi ukazateli existuje.

U **aditivní vazby** se jednotlivé vlivy vyčísľují pomocí tohoto vzorce:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i \Delta a_i} \cdot \Delta y_x, \quad (2.22)$$

kde Δx_{a_i} reprezentuje vliv dílčího ukazatele a_i na vrcholový ukazatel x , $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$, přičemž $a_{i,0}$ je hodnota ukazatel i pro výchozí období a $a_{i,1}$ pro období současné, a Δy_x vyjadřuje přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele.

V případě **multiplikativní vazby** není její kvantifikování tak jednoduché. V praxi existuje pět metod, jejichž prostřednictvím lze vyčísľit vlivy dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel. Jsou to tyto metody:

- metoda postupných změn,
- metoda rozkladu se zbytkem,
- logaritmická metoda rozkladu,
- funkcionální metoda,
- integrální metoda.

V zásadě můžeme tyto metody rozděľit do dvou skupin a to podle toho, jestli předpokládáme, že se při změně jednoho z ukazatelů ostatní mění či nikoliv. Metoda postupných změn, rozkladu se zbytkem a integrální metoda předpokládají, že se se při změně jednoho z ukazatelů ostatní nemění. Logaritmická metoda rozkladu a funkcionální metoda umí pracovat se současnými změnami dílčích ukazatelů. V praktické části této práce bude využita funkcionální metoda, proto je vysvěľlena podrobněji než metody ostatní.

Metoda postupných změn je v praxi velmi oblíbená a to především pro svou jednoduchost. Její velkou nevýhodou je fakt, že velikost vlivů je závislá na pořadí ukazatelů ve výpočtu.

Metoda rozkladu se zbytkem sice odstraňuje zásadní nevýhodu předešlé metody, kterou je závislost velikosti vlivů na pořadí ukazatelů ve výpočtu, problém je zde ale zbytková složka, kterou je nutno rozděľit mezi jednotlivé vlivy.

Logaritmická metoda rozkladu sice odstraňuje nevýhody obou předchozích metod, ale je využitelná jen v případě kladných indexů, protože pracuje, jak vyplývá z názvu, s logaritmy.

Funkcionální metoda pracuje s diskrétními výnosy (absolutní změnou), čímž zaniká problém se zápornými indexy, který se vyskytoval u logaritmické metody. Určitou nevýhodou této metody může být náročnost jejího výpočtu, obzvlášť pak při větším počtu činitelů. Pokud pracujeme se třemi dílčími ukazateli a zbytek dělíme rovnoměrně, pak jsou vlivy kvantifikovány takto:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_1} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_2} \cdot R_{a_3}\right) \cdot \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_2} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_2} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_3}\right) \cdot \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_3} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_3} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_2}\right) \cdot \Delta y_x,\end{aligned}\tag{2.23}$$

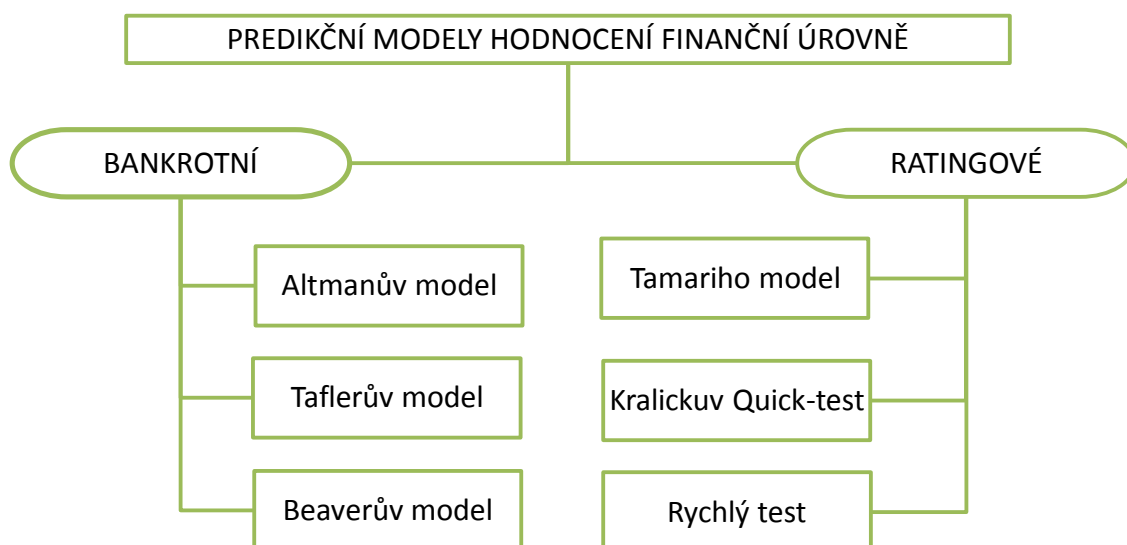
kde R_{a_j} a R_x jsou diskrétními výnosy ukazatelů a_j a x .

PARALELNÍ SOUSTAVY UKAZATELŮ

Paralelní soustava ukazatelů je tvořena skupinou nezávislých ukazatelů. Mezi těmito ukazateli není, na rozdíl od pyramidové soustavy ukazatelů, žádná matematická souvislost. Ukazatele jsou do těchto skupin vybírány podle jejich příbuznosti a interpretace. Výhodou tohoto druhu soustav ukazatelů je, že výsledkem bývá zpravidla jedno číslo nebo trend, na jehož základě se následně hodnotí finanční situace, v níž se společnost nachází. Určitou nevýhodou může být právě ona matematická neprovázanost jednotlivých ukazatelů soustavy.

Do kategorie paralelních soustav ukazatelů se řadí zejména predikční modely hodnocení finanční úrovně. Tyto modely se člení na dvě podskupiny, a to bonitní (ratingové) a bankrotní modely (viz obr. č. 2.2).

Obr. č. 2.2: Přehled vybraných predikčních modelů



Zdroj: vlastní zpracování

V této práci jsou popsány a dále v aplikační části použity tyto modely – Beaverův model, Altmanův model, Index IN, Kralickuv Quick-test a Index Bonity.

Beaverův model se řadí do skupiny bankrotních modelů. Jeho autorem je W. H. Beaver, který se v roce 1966 pokusil při své analýze identifikovat ukazatele ovlivňující společnost nacházející se ve finančních problémech. Porovnával desítky zbankrotovaných nebo bankrotujících firem s prosperujícími společnostmi stejné velikosti a ve stejném oboru. Výsledkem byla identifikace pěti ukazatelů (tab. č. 2.1), které vykazovaly největší odchylky. Tyto ukazatele mají podle Beavera určitou vypovídací schopnost již pět let před úpadkem firmy.

Tab. č. 2.1: Parametry Beaverova modelu

Ukazatel	Trend u ohrožených firem
vlastní kapitál / aktiva celkem	klesá
přidaná hodnota / aktiva celkem	klesá
bankovní úvěry / cizí zdroje	roste
cash flow / cizí zdroje	klesá
provozní kapitál / aktiva celkem	klesá

Zdroj: Dluhošová (2010)

Altmanův model je jedním z nejoblíbenější predikčních modelů v České republice. V praxi se vyskytuje několik variant tohoto modelu. První varianta, Z Score model, byla publikována v roce 1968 a je určena pro společnosti, jejichž akcie se obchodují na kapitálových trzích. V roce 1983 modifikoval Edward I. Altman tento model tak, aby byl využitelný i pro

společnosti, které nejsou veřejně obchodovatelné. Vznikl tzv. Z' Score model či ZETA, který je využit i v této práci. V roce 1995 pak následovala úprava modelu pro nevýrobní společnosti (Z" Score model). Všechny varianty modelu využívají téměř shodné poměrové ukazatele. Odlišností jsou potom váhy, které jsou těmto ukazatelům přiděleny, a interpretace výsledného skóre. Altmanova rovnice Z' Score modelu má tento tvar:

$$Z' = 0,717 \cdot \frac{PK}{A} + 0,847 \cdot \frac{NZ}{A} + 3,107 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,420 \cdot \frac{VK}{CZ} + 0,988 \cdot \frac{T}{A}, \quad (2.24)$$

kde PK je pracovní kapitál, A jsou celková aktiva, NZ je nerozdělený zisk, $EBIT$ je zisk před zdaněním a úroky, VK je účetní hodnota vlastního kapitálu, CZ jsou cizí zdroje a T jsou celkové tržby.

Výsledné Z' Skóre se interpretuje podle tohoto klíče:

- $Z' < 1,20$vysoká pravděpodobnost bankrotu,
- $1,20 \leq Z' \leq 2,90$šedá zóna,
- $Z' > 2,90$minimální pravděpodobnost bankrotu.

Index IN manželů Inky a Ivana Neumaierových byl sestaven na základě dat získaných z analýz více než tisícovky českých podniků. Stejně jako Altmanův model je i Index IN vyjádřen jednou souhrnnou rovnicí. Jeho nespornou výhodou je, že autoři vycházeli z dat získaných z českých společností, tudíž odráží zvláštnosti českých účetních výkazů a specifičnost českého ekonomického prostředí. V praxi se rozlišují čtyři verze tohoto modelu: IN95, IN99, IN01 a IN05.

Index IN95 je první ze skupiny Indexů In. Jde o tzv. věřitelský model, který respektuje nároky věřitelů na likviditu společnosti. Jednotlivým poměrovým ukazatelům jsou přiřazeny určité váhy, které se pro jednotlivá odvětví liší. Model pro odvětví zpracovatelského průmyslu má tento tvar:

$$IN95 = 0,24 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,11 \cdot \frac{EBIT}{\dot{U}} + 7,61 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,48 \cdot \frac{T}{A} + 0,1 \cdot \frac{OA}{KZ + KBU} - 11,92 \cdot \frac{ZPL}{T}, \quad (2.25)$$

kde A jsou celková aktiva, CZ cizí zdroje, $EBIT$ zisk před zdaněním a úroky, \dot{U} nákladové úroky, T celkové tržby, OA hodnota oběžného majetku, KZ krátkodobé závazky, KBU krátkodobé bankovní úvěry a ZPL závazky po lhůtě splatnosti.

Výsledný index se interpretuje následovně:

- $IN95 \leq 1,00$bankrotní podnik,
- $1,00 < IN95 < 2,00$šedá zóna,
- $IN95 \geq 2,00$bonitní podnik.

Index IN99 je aktualizací předešlé verze modelu. Jde o vlastnický model, tedy i interpretace výsledků se liší a podnik se hodnotí z hlediska tvoření hodnoty pro vlastníky. Druhou odlišností je fakt, že váhy, které jsou jednotlivým ukazatelům přiřazeny, jsou pro všechna odvětví stejné. Model má tento tvar:

$$IN99 = -0,017 \cdot \frac{A}{CZ} + 4,573 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,481 \cdot \frac{T}{A} + 0,015 \cdot \frac{OA}{KZ + KBU}, \quad (2.26)$$

kde A jsou celková aktiva, CZ cizí zdroje, $EBIT$ zisk před zdaněním a úroky, T celkové tržby, OA hodnota oběžného majetku, KZ krátkodobé závazky a KBU krátkodobé bankovní úvěry. Hodnocení výsledků tohoto modelu je takovéto:

- $IN99 \leq 0,684$podnik netvoří hodnotu,
- $1,220 < IN99 \leq 0,684$podnik spíše netvoří hodnotu,
- $1,220 < IN99 \leq 1,590$šedá zóna,
- $1,590 < IN99 \leq 2,070$podnik spíše tvoří hodnotu,
- $IN99 > 2,070$podnik tvoří hodnotu.

Index IN01 je kombinací obou předchozích verzí a spojuje tedy požadavky vlastníků i věřitelů. Lze ho vyjádřit takto:

$$IN01 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{Ú} + 3,92 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{T}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ + KBU}, \quad (2.27)$$

kde A jsou celková aktiva, CZ cizí zdroje, $EBIT$ zisk před zdaněním a úroky, T celkové tržby, OA hodnota oběžného majetku, KZ krátkodobé závazky a KBU krátkodobé bankovní úvěry. Výsledek se potom interpretuje následovně:

- $IN01 \leq 0,75$bankrotní podnik netvořící hodnotu,
- $0,75 < IN01 < 1,77$šedá zóna,
- $IN01 \geq 1,77$bonitní podnik tvořící hodnotu.

Index IN05 je zatím poslední aktualizací tohoto modelu. Oproti předchozí verzi byla změna jen minimální. Byla navýšena váha u jednoho z ukazatelů a pozměněna jeho interpretace. Index lze vyjádřit takto:

$$IN05 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{\dot{U}} + 3,97 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{T}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ + KBU}, \quad (2.28)$$

kde A jsou celková aktiva, CZ cizí zdroje, $EBIT$ zisk před zdaněním a úroky, T celkové tržby, OA hodnota oběžného majetku, KZ krátkodobé závazky a KBU krátkodobé bankovní úvěry. Hodnocení výsledků vypadá takto:

- $IN05 \leq 0,90$bankrotní podnik netvořící hodnotu,
- $0,90 < IN05 < 1,60$šedá zóna,
- $IN05 \geq 1,60$bonitní podnik tvořící hodnotu.

Kralickuv Quick-test je bonitní model skládající se ze čtyř ukazatelů. První dva hodnotí finanční stabilitu společnosti, druhé dva potom její výnosovou situaci.

$$\begin{aligned} R1 &= \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}}, \\ R2 &= \frac{(\text{dluhy celkem} - \text{peněžní prostředky})}{\text{provozní cash flow}}, \\ R3 &= \frac{EBIT}{\text{aktiva}}, \\ R4 &= \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{provozní výnosy}}. \end{aligned} \quad (2.29)$$

Podle výsledné hodnoty ukazatele je mu přiřazeno bodové ohodnocení podle následující tabulky (tab. č. 2.2).

Tab. č. 2.2: Bodování ukazatelů Kralickova Quick-testu

Ukazatel	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0 - 0,1	0,1 - 0,2	0,2 - 0,3	> 0,3
R2	> 30	30,0 - 12,0	12,0 - 5,0	5,0 - 3,0	< 3
R3	< 0	0 - 0,08	0,08 - 0,12	0,12 - 0,15	> 0,15
R4	< 0	0 - 0,05	0,05 - 0,08	0,08 - 0,1	> 0,1

Zdroj: Dluhošová (2010)

Po přiřazení příslušného bodového ohodnocení jednotlivým ukazatelům se tyto výsledky dále dosazují do rovnic (vzorec 2.30), abychom mohli zhodnotit finanční stabilitu (FS), výnosovou situaci (VS) a celkovou finanční situaci společnosti (SH).

$$\begin{aligned} FS &= \frac{(R1 + R2)}{2}, \\ VS &= \frac{(R3 + R4)}{2}, \\ SH &= \frac{(FS + VS)}{2}. \end{aligned} \quad (2.30)$$

Výsledná hodnota SH , tedy celková finanční situace podniku, se interpretuje takto:

- $SH \leq 1,00$velmi špatná finanční situace
- $1,00 < SH < 3,00$šedá zóna,
- $SH \geq 3,00$velmi dobrá finanční situace.

Index Bonity je dalším zástupcem bonitních modelů, který patří mezi oblíbené nástroje hodnocení finanční situace společnosti především v německy mluvících zemích. Jde o model sestavený z šesti poměrových ukazatelů, jimž jsou přiděleny různé váhy. Výsledná rovnice vypadá takto:

$$IB = 1,5 \cdot \frac{CF}{CZ} + 0,08 \cdot \frac{A}{CZ} + 10 \cdot \frac{EBT}{A} + 5 \cdot \frac{EBT}{T} + 0,3 \cdot \frac{zásoby}{T} + 0,1 \cdot \frac{T}{A}, \quad (2.31)$$

kde CF je cash flow, CZ cizí zdroje, A jsou celková aktiva, EBT je zisk před zdaněním a T jsou celkové tržby.

Vysvětlení výsledného indexu nalezneme v následující tabulce (tab. č. 2.3) .

Tab. č. 2.3: Stupnice hodnocení Indexu Bonity

Extrémně špatná	Velmi špatná	Špatná	Určité problémy	Dobrá	Velmi dobrá	Extrémně dobrá
($-\infty < -2$)	($-2 ; 1$)	($1 ; 0$)	($0 ; 1$)	($1 ; 2$)	($2 ; 3$)	($3 ; \infty$)
<i>bankrotní podnik</i>			<i>bonitní podnik</i>			

Zdroj: vlastní zpracování

3 Charakteristika společnosti BONATRANS GROUP a.s.

Tato část práce bude věnována představení a charakteristice společnosti BONATRANS GROUP a.s., která bude doplněna o horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Účetní výkazy, které budou sloužit jako primární zdroj dat pro tuto práci, jsou k nahlédnutí v přílohách č. 1 a 2.

3.1 Charakteristika společnosti

Společnost BONATRANS GROUP a.s. byla do obchodní rejstříku zapsána 31. března roku 2006. Její původ však sahá mnohem hlouběji do minulosti, konkrétně do roku 1965, kdy v rámci Železáren a drátoven Bohumín vznikl Závod železničního dvojkolí, aby zásoboval východní trhy válcovanými koly, kovovými nápravami a dvojkolími. Prvním odběratelem mimo východní blok se stalo v roce 1977 Rakousko. Po rozpadu RVHP v roce 1989 se musela společnost začít plně orientovat na západní trhy. Důležitým milníkem byl v tomto období rok 1991, kdy společnost získala certifikaci od německých drah Deutsche Bahn. V roce 1992 pronikla se svými výrobky na asijský trh a o tři roky později i na trh severoamerický. Dalšími významnými roky v historii společnosti byly roky 1999, kdy vznikl samostatný podnik Bonatrans a.s., 2013, kdy byla založena indická společnost BONATRANS India Pvt. Ltd., a 2014, kdy proběhla akvizice německé společnosti Gutehoffnungshütte Radsatz GmbH.

Hlavním předmětem podnikání této společnosti je výroba a prodej železničních dvojkolí a jejich dílů. Proto se v rámci klasifikace ekonomických činností CZ – NACE řadí do sekce C – Zpracovatelský průmysl, oddílu 30 – Výroba ostatních dopravních prostředků a zařízení. Dále se společnost zabývá výrobou tlumičů hluku, které mají za úkol eliminovat hluk vznikající pohybem kola po kolejnici, či brzdových kotoučů.

Společnost disponuje širokým portfoliem odběratelů, kterým se snaží vycházet maximálně vstříc. I proto vzniklo v roce 1994 v rámci společnosti designové oddělení, které má za úkol vyvinout dvojkolí přesně podle parametrů a přání zákazníka. Mezi odběrateli produktů společnosti BONATRANS GROUP a.s. jsou desítky železničních korporací, e.g. Deutsche Bahn, České dráhy, Österreichische Bundesbahnen, Indian Railways, Amtrak; ale i velcí výrobci vozidel, e.g. Siemens Mobility, Škoda Transportation, Tatravagonka Poprad, Kawasaki Rail Car.

Pro spokojenost svých odběratelů, dodavatelů, ale i zaměstnanců, kterých měla v roce 2013 celkem 1276, se společnost snaží dodržovat těchto pět nastavených hodnot:

- *SPOLEHLIVÝ* – vyznáváme spolehlivost a otevřenost v partnerství,
- *STABILNÍ* – udržujeme dlouhodobou ekonomickou stabilitu a růst hodnoty společnosti,
- *KVALITNÍ* – stavíme na tradici a zaručené kvalitě výrobků,
- *LOAJÁLNÍ* – podporujeme ztotožnění zaměstnanců se společností a
- *INOVATIVNÍ* – neustále se srovnáváme s nejvyspělejšími konkurenty.¹

Pro shrnutí je zařazena následující tabulka (tab. č. 3.1), kde jsou uvedeny základní informace o společnosti.

Tab. č. 3.1: Základní informace o společnosti

Obchodní firma	BONATRANS GROUP a.s.
Právní forma	Akciová společnost
Datum zápisu	31. března 2006
Sídlo	Bohumín, Revoluční 1234, PSČ 73594
Předmět podnikání	<ul style="list-style-type: none"> • výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení • slévárenství, modelářství • obráběčství • zámečnictví, nástrojářství • kovářství, podkovářství • výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
Základní kapitál	6 000 000 Kč
Jediný akcionář	Bonatrans Enterprises B.V. Amsterdam, Strawinskylaan 1143 , 1077XX, Nizozemské království

Zdroj: obchodní rejstřík, dostupné z www.justice.cz

¹ *BONATRANS GROUP a.s.: Vize, hodnoty, poslání* [online]. 2014 [cit. 2015-04-12]. Dostupné z: <http://www.bonatrans.cz/cs/o-spolecnosti/vize-hodnoty-poslani>

3.2 Horizontální analýza

Tato část práce se bude zabývat horizontální analýzou struktury aktiv, pasiv a výkazu zisku a ztráty společnosti BONATRANS GROUP a.s. za roky 2008–2013.

3.2.1 Horizontální analýza aktiv

V následující podkapitole je provedena horizontální analýza nejvýznamnějších aktiv společnosti za roky 2008–2013 (graf č. 3.1). Z horizontální analýzy vyplývá, že objem celkových aktiv ve sledovaných letech kolísal, za celé analyzované období je pak ale zaznamenán nárůst této položky. Meziroční absolutní změny vybraných položek jsou zachyceny v následující tabulce (tab. č. 3.2).

Tab. č. 3.2: Meziroční změny vybraných položek aktiv (v tis. Kč)

	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
Aktiva celkem	-59990	2118446	-1849016	480451	2550653
Dlouhodobý majetek	173828	2483619	-2070639	283378	2326157
Oběžná aktiva	-214616	-339192	236828	194938	209210

Zdroj: vlastní zpracování

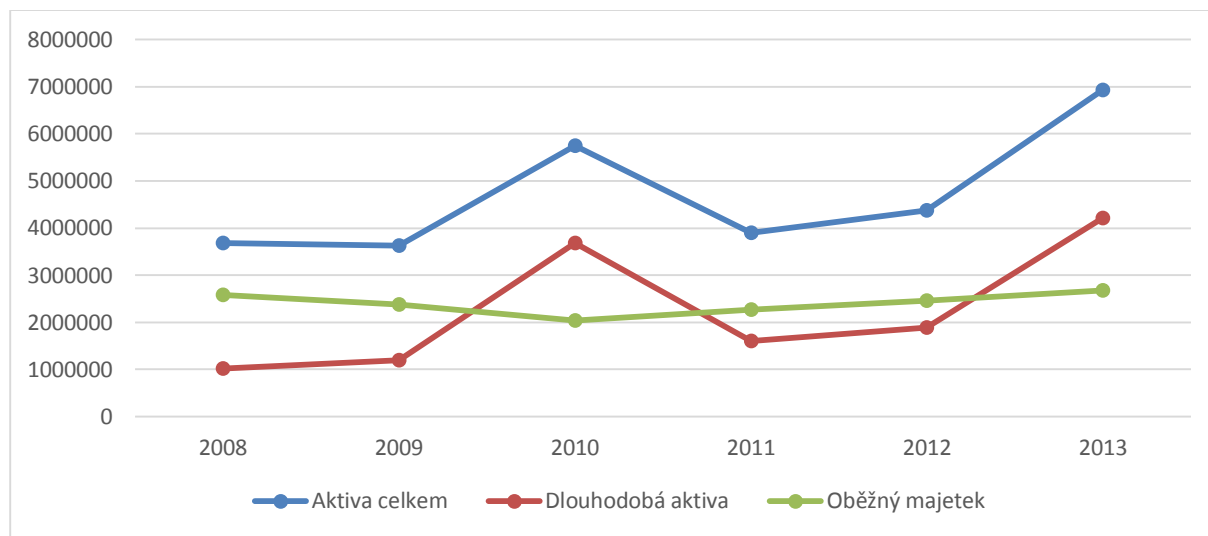
V roce 2009 byl u dlouhodobého majetku zaznamenán nárůst o 173 828 tis. Kč (tzn. 17,06 %), který byl způsoben především nárůstem hodnoty staveb a samostatných movitých věcí. Firma totiž vybudovala nové zázemí pro své zaměstnance v celkové hodnotě 52 166 tis. Kč a nakoupila několik nových strojů. V následujícím roce se hodnota dlouhodobého majetku více než ztrojnásobila (nárůst o 208,19 %, což v absolutním vyjádření znamená přírůstek dlouhodobého majetku v hodnotě 2 483 619 tis. Kč). Tato výrazná změna v majetku společnosti byla zapříčiněna vznikem 100 % podílu ve společnosti ŽDB Group a.s. v účetní hodnotě 2 391 371 tis. Kč. Tento podíl převedla společnost v prosinci roku 2011 na základě Smlouvy o převodu akcií pod svou „matku“ Bonatrans Group Holding B. V., která uhradila hodnotu akcií započtením proti závazku společnosti z titulu dividend. V dalších dvou letech už hodnota dlouhodobého majetku jen rostla. Výraznější nárůst byl zaznamenán v roce 2013, kdy společnost významně přispěla prostřednictvím dceřiné společnosti BONATRANS GROUP GmbH k akvizici německé společnosti Gutehoffnungshütte Radsatz GmbH.

Hodnota oběžného majetku se v prvních dvou sledovaných letech nepatrně snižovala. Meziroční pokles mezi lety 2008 a 2009 byl 8,30 % (tzn. 214 616 tis. Kč), mezi lety 2009 a 2010 to pak bylo dokonce 14,30 % (tzn. 339 192 tis. Kč). V dalších třech letech společnost

zaznamenávala meziroční nárůst hodnoty oběžného majetku a to v průměru o 9,57 %. V letech 2011 a 2013 mělo na tento nárůst nejmarkantnější vliv zvýšení krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů, v roce 2012 to byl výrazný nárůst hodnoty zásob.

Celkově za sledované šestileté období společnost hodnotu svého majetku téměř zdvojnásobila, z původních 3 684 106 tis. Kč v roce 2008 na konečných 6 924 650 tis. Kč v roce 2013.

Graf č. 3.1: Vývoj vybraných položek aktiv (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování

3.2.2 Horizontální analýza pasiv

V následující podkapitole je provedena horizontální analýza nejvýznamnějších pasiv společnosti za roky 2008–2013 (graf č. 3.2). Z horizontální analýzy vyplývá, že objem celkových pasiv v podniku v čase kolísá, což je přirozené v závislosti na kolísající hodnotě aktiv (musí zde být dodržena základní bilanční rovnice). Dále je z rozvahy na první pohled zřejmé, že se hodnota základního kapitálu ve sledovaném období neměnila a držela se na hodnotě 6 000 tis. Kč, stejně jako hodnota rezervních fondů, která byla ve sledovaném období ve výši 51 200 tis. Kč. Meziroční absolutní změny vybraných položek pasiv zachycuje tabulka níže (tab. č. 3.3).

Tab. č. 3.3: Meziroční změny vybraných položek pasiv (v tis. Kč)

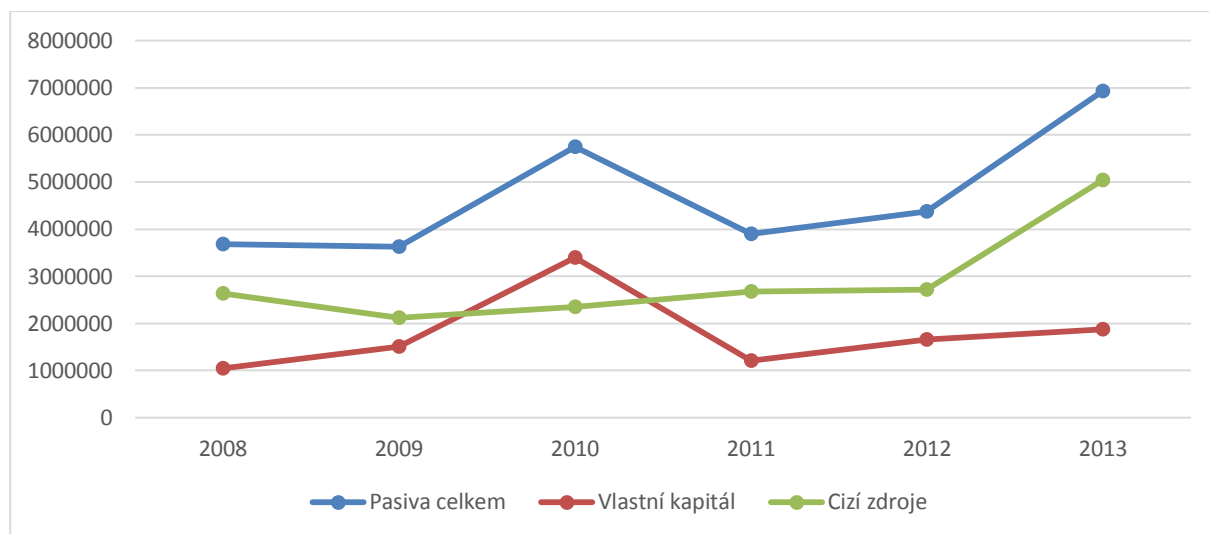
	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
Pasiva celkem	-59990	2118446	-1849016	480451	2550653
Vlastní kapitál	461762	1884764	-2180644	450174	217074
Cizí zdroje	-521552	233676	325785	34617	2329821

Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj vlastního kapitálu v podstatě kopíruje vývoj stálých aktiv, alespoň co se vývojových trendů týče. V letech 2009 a 2011 hodnota vlastního kapitálu roste, především díky nerozdělenému zisku z minulých let a rostoucímu výsledku hospodaření. Jeho hodnota se zvýšila z 1 044 044 tis. Kč na konci roku 2008 na 3 390 570 tis. Kč na konci roku 2010. V dalším roce přišel pokles vlastního kapitálu o 64,31 %, z 3 390 570 tis. Kč na konci roku 2010 na 1 209 926 tis. Kč na konci roku 2011. Tento významný pokles byl způsoben především rozhodnutím představenstva vyplatit podílníkům společnosti dividendy v celkové výši 3 028 561 tis. Kč. V následujících dvou letech hodnota vlastního kapitálu mírně rostla, v průměru o 333 624 tis. Kč ročně. Celkově se za sledované období zvýšila hodnota vlastních zdrojů o necelých 80 % z 1 044 044 tis. Kč na konci roku 2008 na 1 877 174 tis. Kč na konci roku 2013.

Vývoj hodnoty cizích zdrojů v podniku měl za sledované období, s výjimkou roku 2013, kde byl zaznamenán skokový nárůst, plynulejší průběh než byl vývoj vlastního kapitálu. V roce 2009 se hodnota cizích zdrojů snížila o 19,76 %. Toto snížení bylo způsobeno především snížením hodnoty rezerv o 353 810 tis. Kč, které byly čerpány z největší části na úhradu daně příjmů a opravu DHM. V následujících třech letech se hodnota cizích zdrojů mírně zvyšovala. Zvýšení o 11,03 % v roce 2010 bylo zapříčiněné zejména nárůstem krátkodobého i dlouhodobého bankovního úvěru v celkové výši 923 605 tis. Kč. V roce 2011 zaznamenala společnost zvýšení cizích zdrojů o 13,85 %. Za tímto zvýšením stojí především nárůst hodnoty závazků z obchodních vztahů o 286 574 tis. Kč. Nárůst hodnoty cizích zdrojů o 1,29 % v roce 2012 byl způsoben opětovným navýšením objemu úvěrů, tentokrát o 133 060 tis. Kč. I v dalším roce navyšovala společnost hodnotu svých půjček, což mělo za následek zvýšení položky cizích zdrojů o 85,90 %, respektive 2 329 821 tis. Kč v absolutním vyjádření.

Graf č. 3.2: Vývoj vybraných položek pasiv (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování

3.2.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V této podkapitole je provedena analýza výkazu zisku a ztráty sledované společnosti za roky 2008–2013 (graf č. 3.3). Přehled absolutních změn vybraných položek výkazu zisku a ztráty zachycuje následující tabulka (tab. č. 3.4).

Tab. č. 3.4: Meziroční změny vybraných položek VZZ (v tis. Kč)

	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
Provozní výnosy	-579087	199085	267088	-93448	-603886
Provozní náklady	-738908	400807	487436	10876	-552501
Provozní VH	159822	-201722	-220348	-104324	-51385
Finanční VH	-726044	554703	-181337	-164401	77741
VH za účetní období	-465368	565423	-603425	-183008	-20468

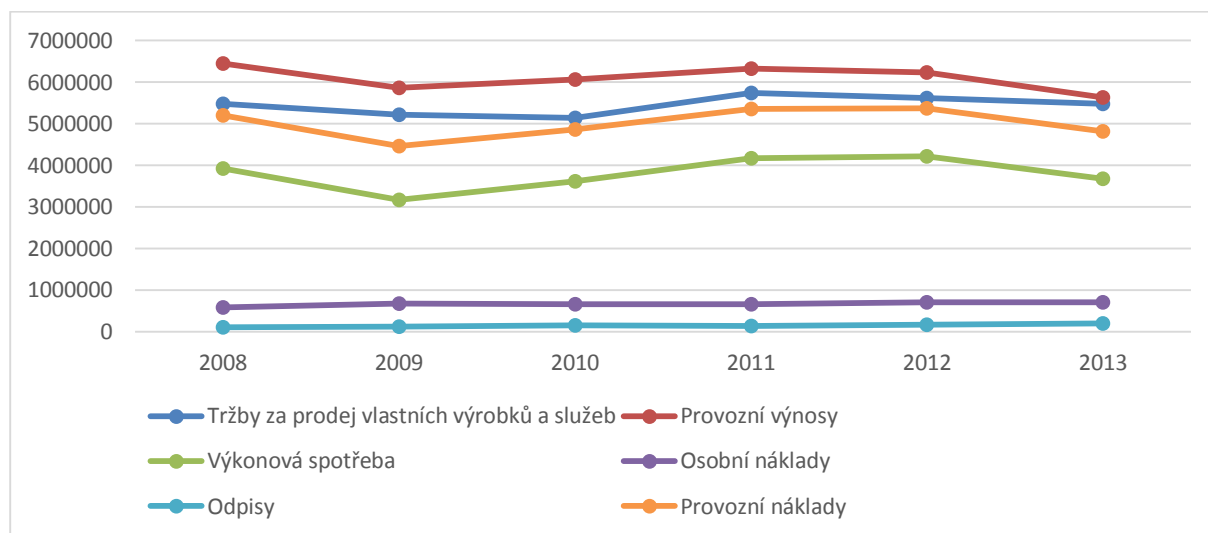
Zdroj: vlastní zpracování

Z provedené horizontální analýzy vyplývá, že celkové tržby podniku v letech 2009 a 2010 klesaly. Tyto poklesy o 4,95 % v roce 2009, respektive 3,36 % v roce 2010, byly způsobeny celosvětovou hospodářskou krizí, kdy zákazníci své zakázky úplně rušili nebo tlačili na snížení cen. V roce 2011 přichází i přes stále trvající hospodářskou krizi nárůst tržeb o 11,73 %, což v absolutním vyjádření činilo nárůst o 617 505 tis. Kč. Rok 2012 a 2013 znamenal pro společnost opět pokles tržeb a to nejdříve o 1,82 % a v dalším roce pak o 2,88 %. Za těmito poklesy stály problémy na evropských trzích, které společnost částečně

kompenzovala vývozem do USA a Asie, ale i interní problémy s nedodržováním termínů kontraktů nebo vývoje měnových kurzů.

Vývoj nákladů, které jsou přímo spojeny s výrobou a prodejem zboží, má velmi podobný průběh jako vývoj tržeb podniku. V roce 2010 snížila společnost tyto náklady o 17,88 % oproti roku 2009. V dalších třech letech byl zaznamenán nárůst těchto nákladů postupně o 11,23 % v roce 2010, o 15,37 % v roce 2011 a o 1,46 % v roce 2012. V absolutním vyjádření šlo o zvýšení těchto nákladů z 5 446 619 tis. Kč v roce 2010 na 5 773 958 tis. Kč v roce 2012. Příčinou tohoto nepříznivého vývoje bylo zvyšování cen vstupů, především oceli, a vývoj měnových kurzů. Rok 2013 byl ve znamení velkých úsporných opatření v oblasti nákladů, která se projevila v jejich snížení o 12,96 %. Toto se promítlo i do snížení celkových provozních nákladů o 10,29 %.

Graf č. 3.3: Vývoj vybraných položek VZZ (v tis. Kč)

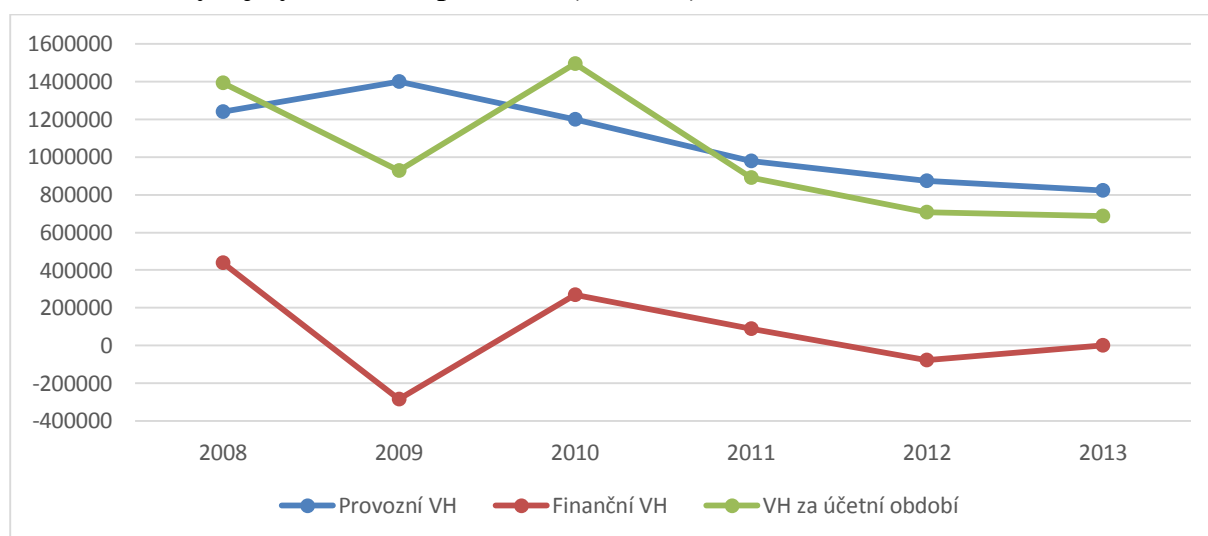


Zdroj: vlastní zpracování

Graf č. 3.4 naznačuje negativní trend vývoje provozního výsledku hospodaření za analyzované období 2008–2013. Výjimku tvoří rok 2009, kdy tato položka meziročně vzrostla o 159 822 tis. Kč, a to především proto, že provozní náklady v tomto roce klesaly rychleji (snížení o 14,19 %) než provozní výnosy (snížení o 8,98 %). V následujících třech letech hodnota provozních nákladů postupně rostla, zejména díky zvyšující se výkonové spotřebě. Tomuto nárůstu však neodpovídalo tempo růstu provozních výnosů, proto došlo k celkovému poklesu provozního výsledku hospodaření. V roce 2013 klesaly provozní výnosy i náklady. V relativním vyjádření sice náklady klesly o 10,29 %, což je o více než půl procentního bodu více než pokles provozních výnosů v tomto roce, ale v absolutním vyjádření je tento pokles

oproti snížení výnosů o 51 385 tis. Kč menší, tudíž celkově klesl i provozní výsledek hospodaření. Výraznější vliv na vývoj výsledku hospodaření za účetní období měl finanční výsledek hospodaření, jehož pokles byl v roce 2009 značně ovlivněn kurzovými ztrátami a provedením změn v ocenění opcí a forwardů. Nárůst výsledku hospodaření za účetní období o 60,89 % v roce 2010 byl způsoben zejména výplatou dividendy z dceřiné společnosti a využitím investiční pobídky v podobě slevy na dani z příjmu, která byla společnosti v roce 2008 rozhodnutím ministra průmyslu a obchodu přidělena. V dalších třech letech výsledek hospodaření z běžné činnosti klesal až na hodnotu 687 074 tis. Kč v roce 2013. Oproti výchozímu roku 2008, kdy byla jeho hodnota 1 393 920 tis. Kč, jde o více než 50 % pokles.

Graf č. 3.4: Vývoj výsledků hospodaření (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování

3.3 Vertikální analýza

Tato část práce se bude věnovat vertikální analýze struktury aktiv, pasiv a výkazu zisku a ztráty společnosti BONATRANS GROUP a.s. za roky 2008–2013.

3.3.1 Vertikální analýza aktiv

V následující podkapitole je provedena vertikální analýza nejvýznamnějších aktiv za sledované období (graf č. 3.5), přičemž přesný procentuální podíl vybraných položek aktiv na celkových aktivech je zachycen v následující tabulce (tab. č. 3.5).

Tab. č. 3.5: Podíl vybraných položek aktiv na jejich celkové hodnotě (v %)

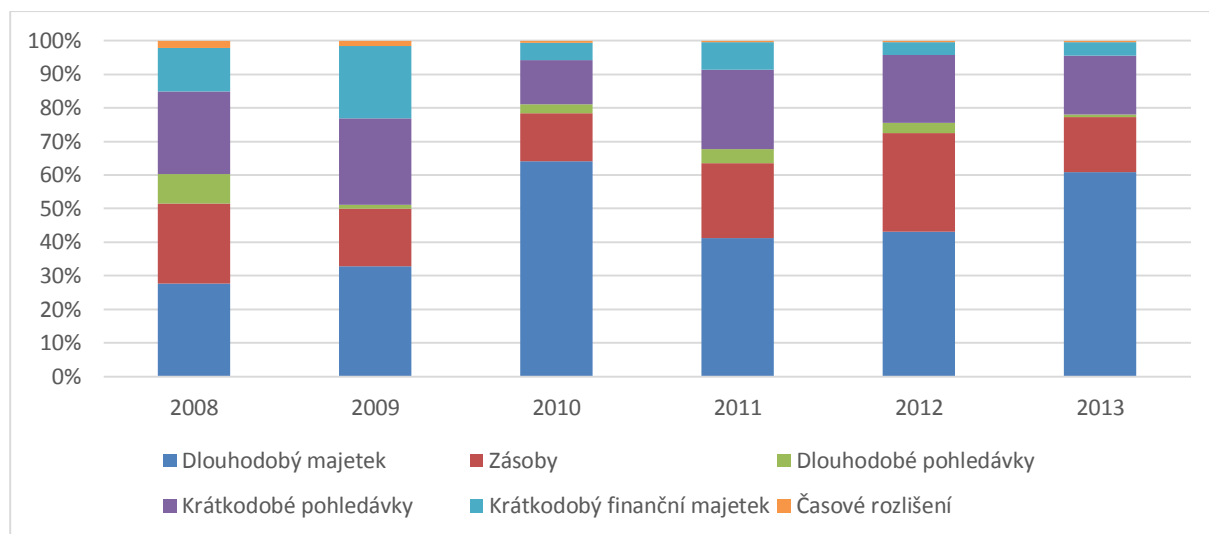
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Dlouhodobý majetek	27,66 %	32,92 %	64,02 %	41,25 %	43,19 %	60,88 %
Zásoby	23,84 %	17,16 %	14,30 %	22,32 %	29,25 %	16,46 %
Dlouhodobé pohledávky	8,78 %	1,02 %	2,73 %	4,06 %	3,01 %	0,67 %
Krátkodobé pohledávky	24,61 %	25,70 %	13,24 %	23,66 %	20,26 %	17,52 %
Krátkodobý finanční	12,99 %	21,58 %	5,14 %	8,26 %	3,85 %	3,97 %
Časové rozlišení	2,11 %	1,62 %	0,57 %	0,45 %	0,45 %	0,50 %

Zdroj: vlastní zpracování

Z provedené analýzy vyplývá, že se poměr mezi dlouhodobým majetkem a oběžnými aktivy ve sledovaném období měnil. V roce 2008 byla hodnota oběžných aktiv 2 587 125 tis. Kč, což tvořilo více než 70 % z celkového majetku společnosti. V následujícím roce se tento podíl snížil na 65,46 % celkových aktiv. I rok 2010 znamenal další pokles podílu oběžných aktiv na celkovém majetku a to na 35,41 %. Příčinou bylo výrazné zvýšení hodnoty dlouhodobého majetku společnosti z důvodu získání 100 % podílu ve společnosti ŽDB Group a.s. V letech 2011 a 2012 byl podíl oběžných aktiv na celkových aktivech opět většinový, v průměru 57,33 %. To se ale opět změnilo v roce 2013, kdy podíl oběžných aktiv na celkovém majetku společnosti opět klesnul na hodnotu 38,62 %. Příčinou byl výrazný přírůstek dlouhodobého majetku. Ve všech sledovaných obdobích tvořily největší část oběžných aktiv střídavě pohledávky z obchodních vztahů a zásoby, minoritní podíl na hodnotě tohoto majetku pak měly dlouhodobé pohledávky.

Dlouhodobý majetek, jehož podíl na celkových aktivech byl ve sledované období v průměru 44,99 %, byl z největší části tvořen dlouhodobým hmotným majetkem, konkrétně potom stavbami a movitými věcmi. Výjimku představovaly roky 2010 a 2013, kdy měl majoritní podíl na dlouhodobém majetku dlouhodobý finanční majetek.

Graf č. 3.5: Podíl vybraných položek aktiv na jejich celkovém objemu (v %)



Zdroj: vlastní zpracování

3.3.2 Vertikální analýza pasiv

V této podkapitole je provedena vertikální analýza nejvýznamnějších pasiv (graf č. 3.6). Přesný procentuální podíl vybraných položek pasiv na jejich celkovém objemu je uveden v následující tabulce (tab. č. 3.6).

Tab. č. 3.6: Podíl vybraných položek pasiv na jejich celkové hodnotě (v %)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
VH minulých let	0,004 %	25,14 %	32,03 %	7,83 %	20,47 %	16,65 %
VH běžného	37,84 %	25,62 %	26,02 %	22,87 %	16,18 %	9,63 %
Krátkodobé závazky	24,78 %	26,97 %	14,98 %	27,89 %	22,01 %	12,20 %
Dlouhodobé závazky	21,76 %	15,72 %	0,00 %	0,00 %	0,96 %	0,00 %
Bankovní úvěry	13,57 %	13,80 %	24,79 %	39,86 %	38,53 %	60,01 %
Ostatní	2,05 %	2,17 %	0,31 %	11,47 %	9,82 %	0,60 %

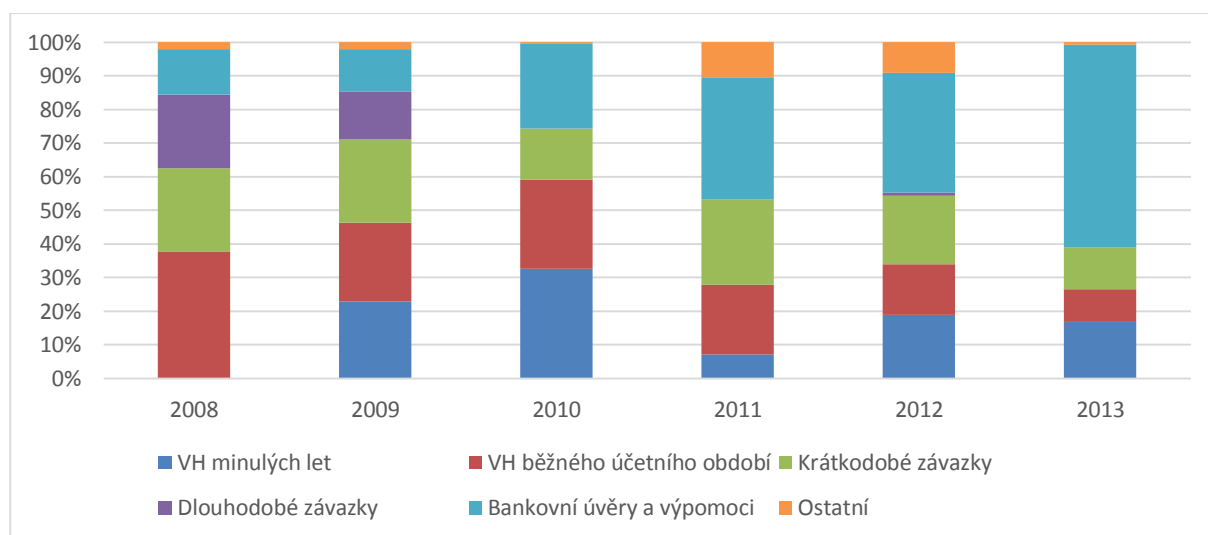
Zdroj: vlastní zpracování

Z provedené analýzy je zřejmé, že se poměr cizího a vlastního kapitálu ve sledovaném období měnil. Téměř ve všech letech měla na pasivech větší podíl hodnota cizích zdrojů. Výjimku tvořil rok 2010, kdy byl podíl cizího kapitálu na pasivech jen 40,96 %. Významnou položkou cizích zdrojů, ale i celkových pasiv, byly bankovní úvěry a výpomoci, jejichž podíl na celkových pasivech vzrostl během šestiletého analyzovaného období o více než 46 p. b., z 13,57 % v roce 2008 na 60,01 % v roce 2013. Druhou nejvýznamnější položkou cizích zdrojů

byly krátkodobé závazky, které za sledované období tvořily v průměru 35 % hodnoty cizích zdrojů.

Ve struktuře vlastního kapitálu byly nejvýznamnější položky výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období. Spolu tvořily během celého sledovaného období v průměru přes 90 % hodnoty vlastního kapitálu.

Graf č. 3.6: Podíl vybraných položek pasiv na jejich celkovém objemu (v %)



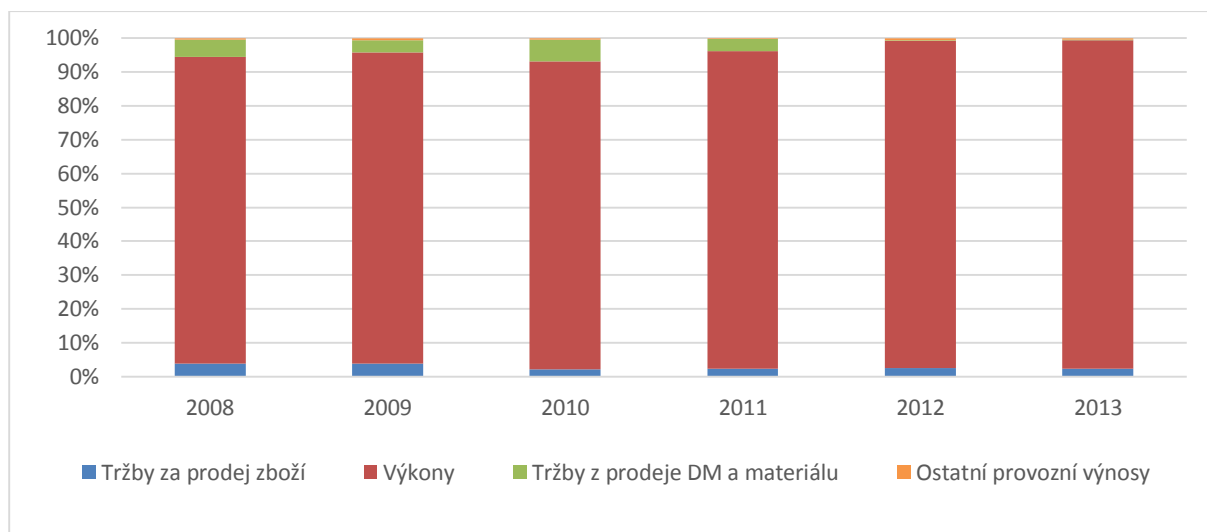
Zdroj: vlastní zpracování

3.3.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

V další podkapitole je provedena vertikální analýza výkazu zisku a ztráty se zaměřením na analýzu provozních výnosů a nákladů. Přesný procentuální podíl jednotlivých položek výnosů na celkových provozních výnosech a vybraných nákladů na celkových provozních nákladech je uveden v příloze č. 6.

Během celého sledovaného období měly na celkových provozních výnosech největší podíl výkony (viz graf č. 3.7), respektive tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Tento podíl vzrostl během sledovaného šestiletého období o necelých 7 p. b., a to z 90,65 % v roce 2008 na 97,02 % v roce 2013. Tržby za prodej zboží měly oproti výkonům zanedbatelný podíl, který se pohyboval mezi 2 a 4 %, stejně jako podíl tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. Ten byl sice v letech 2008 až 2011 v průměru téměř 5 %, nicméně v dalších letech klesl hluboko pod jedno procento.

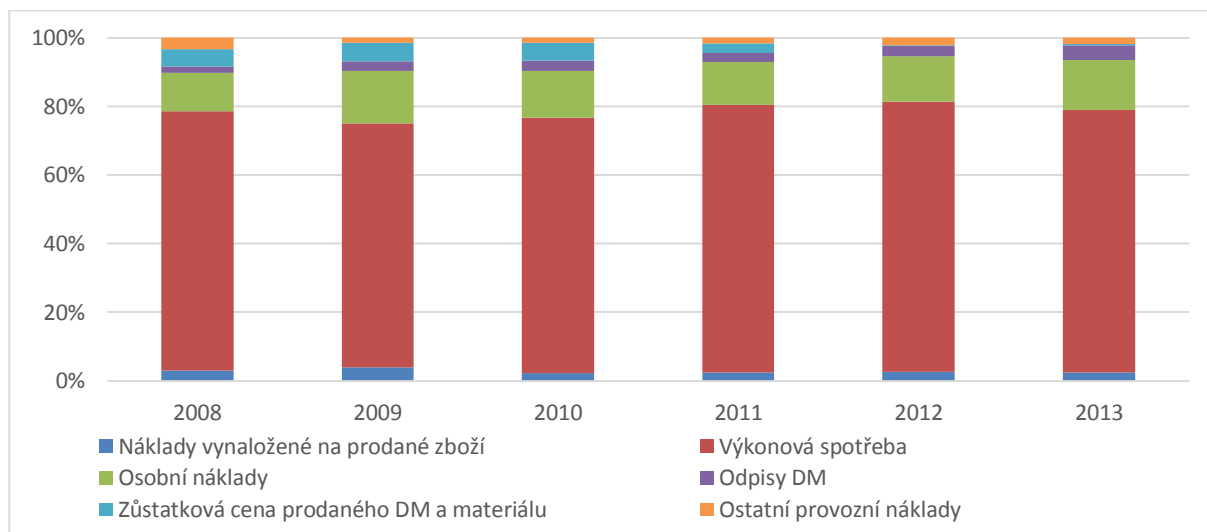
Graf č. 3.7: Podíl vybraných položek provozních výnosů na jejich celk. objemu (v %)



Zdroj: vlastní zpracování

Ve struktuře nákladů byla nejvýraznější položkou výkonová spotřeba, která tvořila vždy přes 70 % hodnoty celkových provozních nákladů. Tato struktura je vcelku přirozená vzhledem k podílu výkonu na provozních výnosech, který byl během analyzovaného období více než 90 %. Druhý nejvýznamnější podíl na celkových provozních nákladech měly osobní náklady. Tento podíl se od roku 2008 do roku 2013 zvýšil o více než 3 p. b., z 11,59 % v roce 2008 na 14,57 % v roce 2013. I podíl odpisů dlouhodobého majetku na celkových provozních nákladech se v průběhu sledovaného období postupně zvyšoval, což koresponduje s rostoucí hodnotou odepisovaného majetku.

Graf č. 3.8: Podíl vybraných položek provozních nákladů na jejich celk. objemu (v %)



Zdroj: vlastní zpracování

4 Aplikace vybraných metod a zhodnocení výsledků

V této části práce budou pro zhodnocení finanční stability společnosti BONATRANS GROUP a.s., aplikovány poznatky z předchozích kapitol. Prostřednictvím ukazatelů rentability, konkrétně ROA, ROE, ROCE a ROS, bude zhodnocena rentabilita společnosti a srovnána s údaji z odvětví, které budou čerpány z dat MPO. Dále bude proveden pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu a zanalyzovány vlivy dílčích ukazatelů na tento ukazatel. Pro celkové zhodnocení finančního zdraví společnosti budou využity tři bonitní a dva bankrotní modely, jejichž princip byl popsán v metodické části této práce. Na závěr bude tato část doplněna o analýzu odvětví, ve kterém BONATRANS GROUP a.s. působí. Pro tuto analýzu budou použita data ze zpráv, které každoročně vydává MPO – Panorama zpracovatelského průmyslu ČR.

4.1 Ukazatele rentability

V této podkapitole bude zhodnocena rentabilita podniku a to na základě ukazatelů rentability aktiv, vlastního kapitálu, dlouhodobých zdrojů financování a tržeb.

V následující tabulce (tab. č. 4.1) jsou zobrazeny hodnoty ukazatelů rentability sledované společnosti za období let 2008 – 2013. Z těchto hodnot vyplývá, že nejvyšší úroveň rentability dosahovala společnost na počátku analyzovaného období. Výjimkou jsou ukazatele rentability tržeb a nákladů, jejichž hodnota byla nejvyšší v roce 2010.

Tab. č. 4.1: Ukazatele rentability analyzované společnosti v letech 2008 – 2013

	vzorec	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ROA	(2.17)	47,06 %	31,64 %	26,29 %	28,10 %	18,73 %	12,14 %
ROE	(2.18)	133,51 %	61,65 %	44,06 %	73,60 %	42,62 %	35,54 %
ROCE	(2.19)	62,57 %	46,38 %	38,33 %	67,53 %	36,91 %	18,90 %
ROS	(2.20)	28,49 %	20,39 %	26,72 %	17,94 %	13,24 %	15,02 %

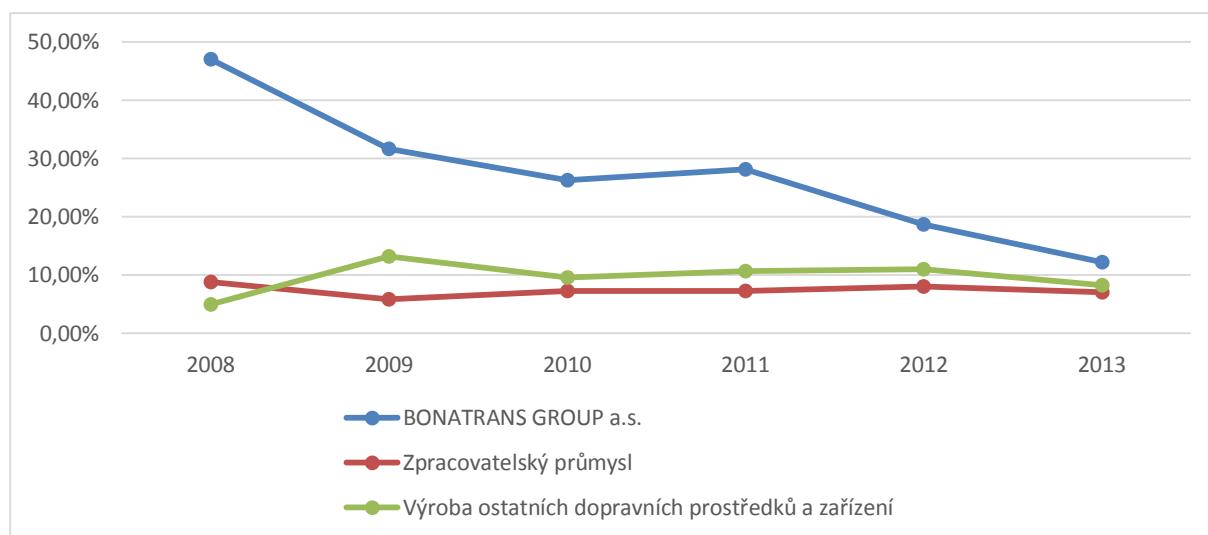
Zdroj: vlastní zpracování

4.1.1 Rentabilita aktiv (ROA)

Nejvyšší rentabilitu aktiv vykazovala společnost v roce 2008, kdy každá koruna z hodnoty aktiv přinesla do společnosti více než 47 haléřů hrubého zisku. Mezi roky 2008 a 2010 má ukazatel klesající tendenci. Pokles v roce 2009 byl zapříčiněn snížením zisku před zdaněním a úroky o více než 587 000 tis. Kč. Tato položka sice v následujícím období opět

narostla, ale díky markantnímu nárůstu hodnoty majetku o 2 118 446 tis. Kč celkový ukazatel rentability aktiv dál klesal. V roce 2011 ROA nepatrně narostla o 1,81 % zejména díky výraznému pokles hodnoty aktiv. V dalších dvou letech byl opět zaznamenán klesající trend vývoje tohoto ukazatele až na hodnotu 12,14 %. Celkově tedy ROA klesla za sledované období o necelých 35 p. b., ze 47,06 % v roce 2008 na konečných 12,14 % v roce 2013. I přes takto výrazný pokles na tom byla BONATRANS GROUP a.s. stále lépe než byla průměrná hodnota rentability aktiv v odvětví zpracovatelského průmyslu, která dosahovala podle finanční analýzy MPO 7,04 %. Srovnání hodnot ukazatele rentabilita aktiv společnosti BONATRANS GROUP a.s. s celým odvětvím zpracovatelského průmyslu, ale i dílčím sektorem, pod který společnost podle klasifikace CZ-NACE spadá, je zobrazena v následujícím grafu (graf č. 4.1).

Graf č. 4.1: Srovnání ROA s odvětvím



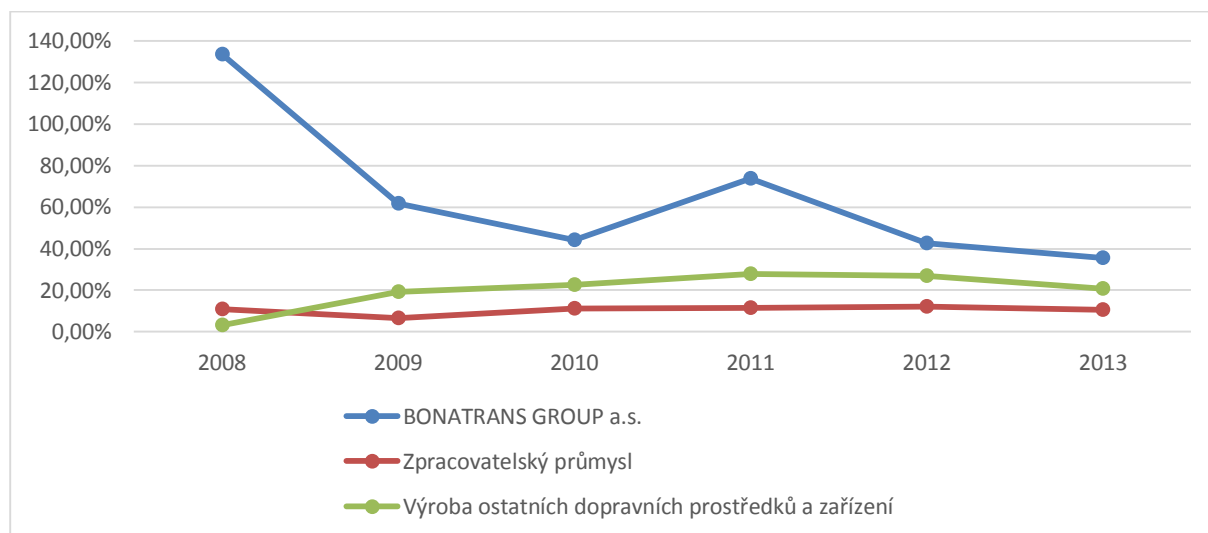
Zdroj: vlastní zpracování

4.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu měla ve sledovaném období velmi podobný průběh jako rentabilita aktiv. V letech 2008 až 2010 vykazoval tento ukazatel klesající tendenci, v roce 2011 následoval nárůst jeho hodnoty a v posledních dvou letech analyzovaného období opět klesal. Nejvyšší hodnoty dosáhl ukazatel ROE hned v prvním roce sledovaného období. V tomto roce vytvořila 1 Kč vlastního kapitálu 1,3 Kč čistého zisku. Tato vysoká hodnota byla způsobena zejména nízkou hodnotou vlastního kapitálu, respektive nepatrnou hodnotou výsledku hospodaření minulých let. Celkově se rentabilita vlastního kapitálu snížila o téměř 98 p. b., z původních 133,51 % v roce 2008 na 35,54 % v roce 2013 (podrobnější analýza tohoto průběhu bude provedena v samostatné kapitole této práce). Klesající trend je sice u tohoto ukazatele

nežádoucí, ale hodnota 35,54 % je velmi dobrý výsledek i v porovnání s úrovní rentability vlastního kapitálu v odvětví, která byla v roce 2013 podle MPO 10,48 %. Celkové srovnání hodnot ukazatele ROE s odvětvím za celé analyzované období je uveden v následujícím grafu (graf č. 4.2).

Graf č. 4.2: Srovnání ROE s odvětvím



Zdroj: vlastní zpracování

U stabilních společností by mělo platit pravidlo, že hodnota ROE je větší než hodnota ROA, která je větší než bezriziková sazba, jež se stanovuje jako výnos nejméně rizikových cenných papírů, kterými jsou v České republice desetileté státní dluhopisy. Toto pravidlo je u sledované společnosti v analyzovaném období neporušeno.

4.1.3 Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

I rentabilita dlouhodobých zdrojů v podstatě kopírovala vývojový trend předešlých dvou ukazatelů. Mezi roky 2008 a 2010 byl u tohoto ukazatele zaznamenán pokles o téměř 25 p. b., v roce 2011 pak jeho hodnota výrazně narostla a v dalších dvou letech opět klesala až na konečných 18,90 %.

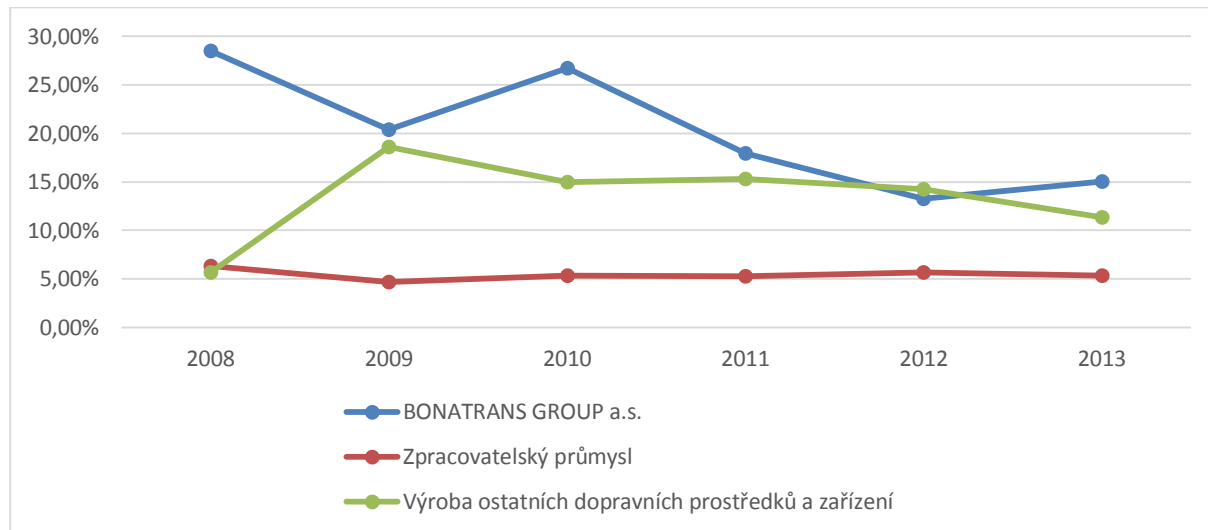
Pokles v roce 2009 zapříčinilo především snížení provozního výsledku hospodaření, ale částečně i pokles hodnoty dlouhodobých zdrojů financování. V dalším roce pokračovalo snižování hodnoty tohoto ukazatele zejména díky většímu využití dlouhodobých zdrojů pro financování potřeb společnosti. Nárůst v roce 2011 byl způsoben významným snížením dlouhodobých zdrojů financování, zejména pak poklesem vlastního kapitálu z 3 390 570 tis. Kč na 1 209 926 tis. Kč vlivem snížení výsledku hospodaření jak minulého, tak i běžného účetního

období. Poslední dva roky sledovaného období byly ve znamení opětovného poklesu tohoto ukazatele a to především díky změnám ve struktuře dlouhodobých zdrojů financování.

4.1.4 Rentabilita tržeb (ROS)

Pro výpočet rentability tržeb byl použit vzorec, který ve svých finančních analýzách využívá i MPO, a to kvůli možné srovnatelnosti s výsledky v rámci odvětví (viz graf č. 4.3). Ukazatel rentability tržeb, někdy také zisková marže, proto v našem případě udává, jaká část EBIT v Kč připadá na 1 Kč obratu. Hodnota tohoto ukazatele se po celé analyzované období nacházela nad průměrem v odvětví zpracovatelského průmyslu, který kolísal kolem 5 %, což znamená, že podniky v tomto odvětví dokázaly v průměru generovat jen 5 haléřů EBIT na 1 korunu obratu. Pokud porovnáme hodnotu ROS s výsledky podniků, které se stejně jako BONATRANS GROUP a.s. specializují na výrobu ostatních dopravních prostředků a zařízení, zjistíme, že s výjimkou roku 2012 je na tom BONATRANS GROUP a.s. lépe než jiný průměrný stejně zaměřený podnik. Celkově rentabilita za sledované období klesla o více než 13 p. b., z původních 28,49 % v roce 2008 na konečných 15,02 % v roce 2013, a to vlivem klesajícího obratu i EBIT, jehož hodnota ale klesala rychleji.

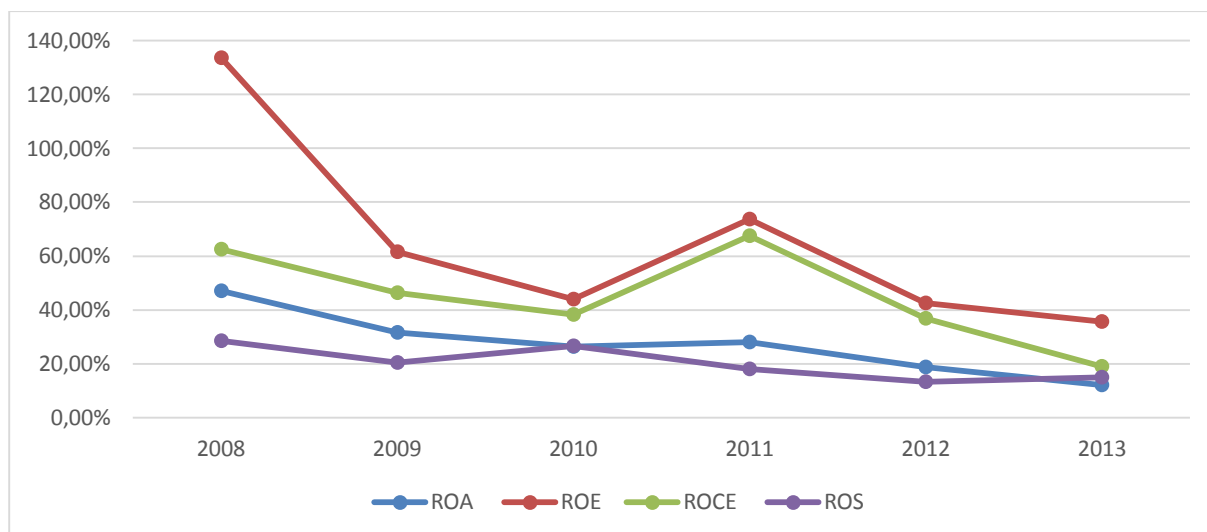
Graf č. 4.3: Srovnání ROS s odvětvím



Zdroj: vlastní zpracování

Souhrnné porovnání ukazatelů rentability za sledované období 2008 – 2013 zobrazuje následující graf (graf č. 4.4).

Graf č. 4.4: Vývoj ukazatelů rentability v letech 2008 – 2013



Zdroj: vlastní zpracování

4.2 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu

Ukazatel rentability vlastního kapitálu nám říká, do jaké míry byl ve společnosti zhodnocen vložený vlastní kapitál. Protože jde o jeden z nejsledovanějších a nejvyužívanějších poměrových ukazatelů v rámci finanční analýzy, je vhodné jeho vývoj podrobněji zanalyzovat. Pro tento účel byl vybrán pyramidový rozklad toho ukazatele, díky němuž jsme schopni určit, jaký vliv mají dílčí ukazatele na vývoj hodnoty vrcholového ukazatele ROE.

Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu byl proveden na základě vzorce, který nalezneme v příloze č. 7, a to pro období 2008–2013. Pro vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE byla použita funkcionální metoda analýzy odchylek (vzorec č. 2.23). Celé rozklady pro jednotlivé roky nalezneme v přílohách č. 8–12 této práce.

Pro přehlednost a snazší orientaci v jednotlivých vlivech dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE byla vytvořena tabulka (tab. č. 4.2), která sumarizuje získaná data. V této tabulce jsou 4 největší kladné vlivy zvýrazněny modrou barvou a 4 nejvýznamnější negativní vlivy pak barvou oranžovou. První úroveň pyramidového rozkladu, tedy vlivy ziskové marže, obrátu aktiv a finanční paky na hodnotu rentability vlastního kapitálu, je zvýrazněna světle zelenou barvou.

Tab. č. 4.2: Vlivy dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE za sledované období

	2008/2009		2009/2010		2010/2011		2011/2012		2012/2013	
	vliv	pořadí	vliv	pořadí	vliv	pořadí	vliv	pořadí	vliv	pořadí
ROE	-71,861%	-	-17,588%	-	29,541%	-	-30,983%	-	-7,084%	-
EAT/T	-25,624%	2.	24,077%	1.	-31,238%	3.	-11,778%	3.	0,617%	2.
T/A	-10,829%	1.	-22,684%	3.	22,360%	2.	-7,872%	1.	-21,323%	3.
A/VK	-35,409%	3.	-18,980%	2.	38,419%	1.	-11,333%	2.	13,621%	1.
t/EBT	0,398%	4.	11,082%	2.	-12,438%	16.	3,435%	2.	-3,688%	14.
EBT/EBIT	0,265%	5.	-0,003%	10.	0,154%	9.	-0,060%	11.	0,264%	5.
N _{przbo} /T	-0,559%	11.	-0,388%	13.	0,195%	6.	0,102%	7.	0,682%	4.
N _{vyksp} /T	3,716%	2.	1,629%	4.	5,897%	3.	0,969%	3.	11,592%	2.
N _{osobní} /T	-2,368%	13.	-0,235%	12.	0,155%	8.	0,364%	4.	-2,236%	11.
N _{dap} /T	-0,021%	8.	-0,004%	11.	0,019%	12.	0,025%	8.	-0,252%	9.
N _{odp} /T	-0,460%	10.	0,105%	7.	-0,029%	13.	0,184%	6.	-2,565%	12.
N _{zc} /T	-0,201%	9.	0,001%	8.	-0,893%	14.	-0,950%	13.	-0,226%	8.
N _{rez} /T	2,423%	3.	0,517%	5.	0,020%	11.	-0,039%	10.	-2,184%	10.
N _{ost} /T	-1,176%	12.	-0,491%	15.	0,119%	10.	0,219%	5.	3,345%	3.
N _{fin} /T	-27,641%	16.	11,864%	1.	-24,437%	17.	-16,027%	17.	-4,114%	15.
(SA/T)·360	-8,231%	15.	-28,011%	17.	25,719%	2.	-4,433%	15.	-18,328%	17.
(OA/T)·360	-2,862%	14.	5,001%	3.	-3,546%	15.	-3,405%	14.	-2,871%	13.
(ČR _A /T)·360	0,264%	6.	0,326%	6.	0,187%	7.	-0,035%	9.	-0,124%	7.
CZ _{dl} /A	-54,186%	17.	-18,566%	16.	1,363%	4.	3,730%	1.	30,582%	1.
CZ _{kr} /A	18,790%	1.	-0,414%	14.	36,849%	1.	-14,873%	16.	-17,013%	16.
ČR _p /A	-0,013%	7.	0,000%	9.	0,206%	5.	-0,191%	12.	0,052%	6.
Celkem	-71,861%	-	-17,588%	-	29,541%	-	-30,983%	-	-7,084%	-

Zdroj: vlastní zpracování

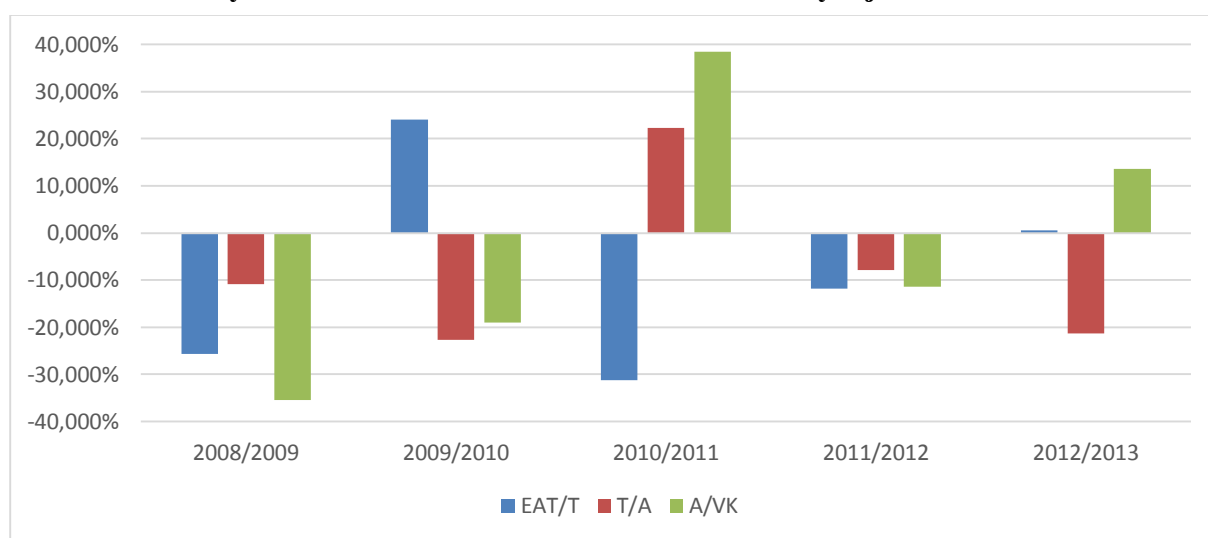
4.2.1 První úroveň rozkladu

Rentabilita vlastního kapitálu se v čase nevyvíjela stabilně. V roce 2009 tento ukazatel poklesl o 71,861 %, přičemž největší vliv na tento pokles měla podle první úrovně pyramidového rozkladu finanční páka (pokles o 35,409 %), která působila na ROE, stejně jako ostatní ukazatele, negativním způsobem. V následujícím roce se pokles rentability vlastního kapitálu zmírnil, především díky kladně působící ziskové marži (růst o 24,077 %), která měl na ROE v rámci první úrovně rozkladu největší vliv. I přestože jednotlivé vlivy finanční páky a obratu aktiv byly nižší než vliv ziskové marže, v součtu byl jejich negativní vliv vyšší a znamenalo to tedy celkový pokles vrcholového ukazatele ROE o 17,588 %. Rok 2011 znamenal změnu ve vývoji rentability vlastního kapitálu. Hodnota tohoto ukazatele meziročně narostla o 29,541 %. Největší podíl na této pozitivní změně měla finanční páka (růst

o 38,419 %), kladně pak působil i ukazatel obratu aktiv (růst o 22,360 %). V roce 2012 měly všechny tři dílčí ukazatele na vývoj ROE negativní vliv. Nejvýrazněji se v poklesu rentability vlastního kapitálu o 30,983 % projevíly zisková marže (pokles o 11,778 %) a finanční páka (pokles o 11,333 %). V posledním roce sledovaného období ukazatel ROE dál klesal. Tempo poklesu se však oproti předešlému období snížilo na 7,084 % a to především zásluhou kladně působícího ukazatele finanční páky (růst o 13,621 %). Absolutně měl ale na vývoj rentability vlastního kapitálu největší vliv obrat aktiv, který působil negativně (pokles o 21,323 %).

Vlivy jednotlivých dílčích ukazatelů (ziskové marže, obratu aktiv a finanční páky) na celkový vývoj rentability vlastního kapitálu jsou souhrnně zobrazeny v následujícím grafu (graf č. 4.5).

Graf č. 4.5: Vlivy dílčích ukazatelů 1. úrovně rozkladu na vývoj ROE



Zdroj: vlastní zpracování

4.2.2 Další úrovně rozkladu

Na pokles rentability vlastního kapitálu v roce **2009** měla největší vliv dlouhodobá zadluženost společnosti (pokles o 54,186 %), která tak spolu s nákladovostí finančních nákladů (pokles o 27,641 %), dobou obratu stálých (pokles o 8,231 %) i oběžných (pokles o 2,862 %) aktiv výrazně dopomohla k poklesu celkového ukazatele ROE. Kladně na ukazatel rentability vlastního kapitálu působila krátkodobá zadluženost (růst o 18,790 %), nákladovost výkonové spotřeby (růst o 3,716 %), nákladovost nákladů na tvorbu rezerv a opravných položek (růst o 2,423 %) a daňové zatížení (růst o 0,398 %). Hlavní příčinou změny v nákladovosti finančních nákladů byl jejich absolutní nárůst o 1 876 933 tis. Kč zejména vlivem nákladů z prodeje

cenných papírů a podílů. V případě změn v hodnotách zadluženosti to byl pokles objemu využitých dlouhodobých cizích zdrojů, respektive nárůst hodnoty krátkodobého cizího kapitálu.

Mezi roky **2009 a 2010** hodnota rentability vlastního kapitálu nadále klesala. Tentokrát však nešlo o tak výrazný pokles jako v roce předešlém. Největší vliv na toto snížení ROE o 17,588 % měla doba obratu stálých aktiv (pokles o 28,011 %) a dlouhodobá zadluženost (pokles o 18,566 %). Příčinou změny doby obratu stálých aktiv i dlouhodobé zadluženosti byl výrazný nárůst hodnoty dlouhodobého majetku společnosti, konkrétně vlivem získání 100 % podílu ve společnosti ŽDB Group a.s. v účetní hodnotě 2 391 371 tis. Kč. Pozitivně v tomto období působila nákladovost finančních nákladů (nárůst o 11,864 %), ukazatel úrokového zatížení (nárůst o 11,082 %), doba obratu oběžného majetku (nárůst o 5,001 %) a nákladovost výkonové spotřeby (nárůst o 1,629 %). Změna úrokového zatížení byla zapříčiněna nárůstem hodnoty zisku před zdaněním (absolutní zvýšení o 353 200 tis. Kč). Nákladovosti se potom měnily vlivem nárůstu výkonové spotřeby, respektive finančních nákladů.

V letech **2010 – 2011** byla zaznamenána jediná pozitivní změna v trendu vývoje rentability vlastního kapitálu v rámci celého analyzovaného období. Ukazatel ROE vzrostl o 29,541 % na hodnotu 73,604 %. Tento výrazný přírůstek byl způsoben vlivem běžné zadluženosti (nárůst o 36,849 %), která se změnila díky většímu využití krátkodobých cizích zdrojů ve společnosti a klesající hodnotě majetku. Další výrazný podíl na pozitivním vývoji ukazatele ROE měla doba obratu stálých aktiv (nárůst o 25,719 %), jež se změnila vlivem poklesu hodnoty dlouhodobého majetku společnosti absolutně o 2 070 639 tis. Kč., nákladovost výkonové spotřeby (nárůst o 5,897 %) a ukazatel dlouhodobé zadluženosti (nárůst o 1,363 %). Mezi nejvýznamnější negativně působící dílčí ukazatele patřila nákladovost finančních nákladů (pokles o 24,437 %), daňové zatížení (pokles o 12,438 %), doba obratu oběžného majetku (pokles o 3,546 %) a dále nákladovost nákladů z titulu zůstatkové ceny prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (pokles o 0,893 %).

V roce **2012** byla změna rentability vlastního kapitálu oproti roku **2011** opět záporná. Největší negativní vliv na vývoj ukazatele ROE měla, stejně jako v předešlém období, nákladovost finančních nákladů (pokles o 16,027 %), která byla ovlivněna snížením těchto nákladů absolutně o 2 406 229 tis. Kč, protože společnost v tomto roce nerealizovala žádné prodeje cenných papírů a podílů, které výrazně ovlivňovaly výši této položky v předešlých letech. Mezi další významně působící negativní vlivy patřila krátkodobá zadluženost (pokles o 14,873 %) a doba obratu stálých (pokles o 4,433 %) i oběžných (pokles o 3,405 %) aktiv.

Pozitivní vlivy byly, ve srovnání s jinými roky, v tomto roce zanedbatelné, jen dva překročily hranici jednoho procenta. Největší kladný vliv měly dlouhodobá zadluženost (nárůst o 3,730 %) a daňová redukce (nárůst o 3,435 %).

V posledním analyzovaném období, mezi roky **2012** a **2013**, ukazatel rentability nadále klesal, tentokrát však pouze v řádu jednotek. Na toto snížení o 7,084 % měla nejvýraznější vliv doba obratu dlouhodobého majetku (pokles o 18,328 %), která se změnila díky významnému nárůstu stálých aktiv o 2 326 157 tis. Kč kvůli angažovanosti společnosti při akvizici německé firmy Gutehoffnungshütte Radsatz GmbH, dále krátkodobá zadluženost (pokles o 17,013 %) a nákladovost finančních nákladů (pokles o 4,114 %). Oba tyto dílčí ukazatele byly ovlivněny zejména poklesem tržeb absolutně o 449 781 tis. Kč. Pozitivně na vývoj ukazatele ROE pak v roce 2013 působila dlouhodobá zadluženost (nárůst o 30,582 %), na níž mělo vliv přijetí nového bankovního úvěru, a nákladovost výkonové spotřeby (nárůst o 11,592 %) a ostatních nákladů (nárůst o 3,345 %). Na změnu těchto dílčích ukazatelů potom nejvýrazněji působilo snížení výkonové spotřeby, respektive ostatních nákladů.

4.3 Predikční modely hodnocení finanční úrovně

V této kapitole budou pro zhodnocení finanční situace společnosti BONATRANS GROUP a.s. za období 2008–2013 využity vybrané bonitní a bankrotní modely.

4.3.1 Bankrotní modely

Bankrotní modely vycházejí z předpokladu, že každá firma čelí riziku úpadku, které se ve společnosti projevuje obdobnými symptomy. Pro zhodnocení pravděpodobnosti bankrotu u této společnosti za analyzované období budou použity tři bankrotní modely – Beaverův, Altmanův a index IN manželů Neumaierových.

BEAVERŮV MODEL

Tento model hodnotí pravděpodobnost úpadku pomocí pěti základních ukazatelů, u kterých se následně sleduje trend jejich vývoje. Následující tabulka (tab. č. 4.3) shrnuje trendy vývoje jednotlivých ukazatelů ve společnosti BONATRANS GROUP a.s. za sledované období, přičemž trendy, které kopírují vývoj ve firmách ohrožených bankrotem, jsou vyznačeny oranžovou barvou. Konkrétní hodnoty ukazatelů jsou potom uvedeny v příloze č. 13.

Tab. č. 4.3: Trendy vývoje ukazatelů analyzované společnosti

	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
VK/A	roste	roste	klesá	roste	klesá
PH/A	roste	klesá	roste	klesá	klesá
BU/CZ	roste	roste	klesá	roste	roste
CF/CZ	klesá	klesá	roste	klesá	roste
PK/A	roste	klesá	roste	klesá	klesá

Zdroj: vlastní zpracování

Na základě výsledků zjištěných aplikací Beaverova modelu lze usoudit, že společnost vykazuje v každém analyzovaném roce příznaky bankrotující společnosti. Velmi špatná situace byla hned ve třech obdobích – 2009/2010, 2011/2012 a 2012/2013, kdy byly identifikovány nepříznivé vývoje hned u 4 z 5 ukazatelů. Naopak velmi dobrý výsledek vykazovala společnost v letech 2010/2011, kdy byl nežádoucí vývoj zjištěn jen u 1 z 5 ukazatelů.

Mezi roky **2009 a 2010** klesal ukazatel podílu přidané hodnoty na celkových aktivech ($\frac{PH}{A}$) zejména kvůli výraznému navýšení aktiv díky získání 100 % podílu ve společnosti ŽDB Group a.s. v účetní hodnotě 2 391 371 tis. Kč. Ukazatel podílu bankovních úvěrů na cizím kapitálu ($\frac{BU}{CZ}$) měl rostoucí tendenci vlivem zvýšení využití bankovních úvěrů pro financování podnikových aktivit. V roce 2010 byl tento podíl 60,53 % namísto 23,60 % v roce předešlém. Dalším problémovým ukazatelem byl podíl cash flow na cizích zdrojích ($\frac{CF}{CZ}$), který klesal díky výdajům spojeným s nabytím stálých aktiv. Tyto výdaje měly souvislost se získáním 100 % podílu ve společnosti ŽDB Group a.s., jak již bylo zmíněno výše. Čtvrtým problémovým ukazatelem byl podíl provozního kapitálu na celkových aktivech ($\frac{PK}{A}$). Příčinou poklesu tohoto ukazatele o 32 p. b. byl nárůst hodnoty aktiv, ale i snížení hodnoty krátkodobých cenných papírů a podílů absolutně o 508 371 tis. Kč.

V období **2011/2012** byly problémové opět stejné ukazatele. Ukazatel $\frac{PH}{A}$ klesal díky rostoucí hodnotě aktiv, ukazatel $\frac{BU}{CZ}$ rostl vlivem rostoucí hodnoty bankovních úvěrů, jejichž tempo růstu bylo větší než tempo růstu celých cizích zdrojů, ukazatel $\frac{CF}{CZ}$ klesal z důvodu poklesu cash flow, který byl oproti roku 2011 dokonce záporný (- 153 238 tis. Kč), a ukazatel

$\frac{PK}{A}$ klesal i navzdory rostoucí hodnotě pracovního kapitálu (absolutně o 221 473 tis. Kč), protože hodnota aktiv vzrostla v tomto roce více (absolutně o 480 451 tis. Kč.). Nutno dodat, že v tomto období šlo u jednotlivých ukazatelů o změny v řádu jednotek p. b., přičemž mezi roky 2009 a 2010 byly tyto změny v řádech desítek p. b.

Posledním obdobím, kdy byla podle Beaverova modelu pravděpodobnost úpadku firmy vysoká, byly roky **2012 až 2013**. V tomto období se jako problémový ukazatel jevil ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech ($\frac{VK}{A}$), který poklesl vlivem rostoucí hodnoty aktiv, jež se zvýšila absolutně o 2 550 653 tis. Kč a to především díky akvizici německé firmy Gutehoffnungshütte Radsatz GmbH prostřednictvím dceřiné společnosti BONATRANS GROUP GmbH. Dalšími ukazateli s nepříznivým vývojem byly v tomto období ukazatele $\frac{PH}{A}$ a $\frac{PK}{A}$, u nichž byl pokles také zapříčiněn nárůstem hodnoty majetku společnosti. Posledním problémovým ukazatelem byl ukazatel $\frac{BU}{CZ}$, který vrostl vlivem přijetí nového bankovního úvěru o více než 20 p. b. V tomto období šlo, stejně jako v prvním problémovém období, o změny ukazatelů v řádu desítek p. b. Výjimku tvořil ukazatel $\frac{CF}{CZ}$, jenž ale nepatřil mezi problémové ukazatele, protože jeho hodnota se pohybovala opačným směrem než hodnota u společností ohrožených bankrotem.

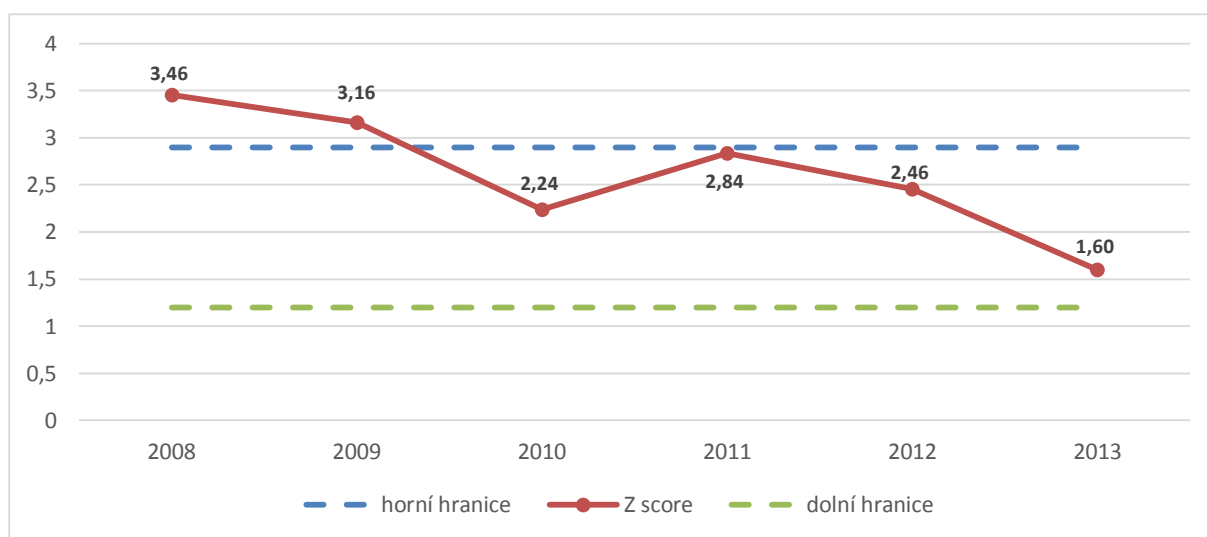
Nejlepší situace, tedy období, kdy byl nepříznivý vývoj identifikován pouze u jednoho ukazatele, nastala mezi roky **2010 a 2011**. Jako problémový se jevil pouze ukazatel $\frac{VK}{A}$, který poklesl i navzdory snížení hodnoty aktiv absolutně o 1 849 016 tis. Kč, protože souběžně s nimi klesala i hodnota vlastního kapitálu a to absolutně o 2 180 644 tis. Kč. Změna v hodnotě vlastního kapitálu byla zapříčiněna rozdělením zisku z roku 2010 a snížením výsledku hospodaření za rok 2011 oproti roku předešlému.

ALTMANŮV MODEL

Altmanův model využívá pro kvantifikování pravděpodobnosti úpadku společnosti skupinu pěti poměrových ukazatelů, kterým byly na základě diskriminační analýzy přiděleny různé váhy. V této práci bude použita verze pro společnosti, které nejsou veřejné obchodovatelné na burze a zároveň jsou výrobními podniky.

Na základě dat z účetních výkazů byly vypočteny jednotlivé poměrové ukazatele a to od roku 2008 do roku 2013. Hodnoty těchto ukazatelů pak byly dosazeny do vzorce (vzorec č. 2.24), aby bylo možné určit výslednou hodnotu Z-skóre, na jehož základě bylo dále rozhodnuto, zdali se podnik nachází v pásmu bankrotu ($Z < 1,2$), v šedé zóně ($1,2 \leq Z \leq 2,9$), nebo v pásmu prosperity ($Z > 2,9$). Výsledky aplikace tohoto modelu na situaci ve společnosti BONATRANS GROUP a.s. jsou zobrazeny v následujícím grafu (graf č. 4.6). Hodnoty jednotlivých poměrových ukazatelů jsou potom k nahlédnutí v příloze č. 13.

Graf č. 4.6: Altmanův model



Zdroj: vlastní zpracování

V letech 2008 a 2009 se podnik pohyboval v pásmu prosperity, což je velmi dobrý výsledek. Ve zbylých čtyřech analyzovaných letech se potom společnost BONATRANS GROUP a.s. nacházela v šedé zóně. V podstatě lze tento stav považovat za uspokojující, protože se společnost během těchto čtyř let nedostala do pásma bankrotu, ale hodnota Z-skóre v roce 2013 se blíží ke spodní hranici šedé zóny, což může znamenat přicházející problémy, tudíž by mělo být vedení společnosti velmi obezřetné.

INDEX IN

Index důvěryhodnosti IN vytvořili manželé Neumaierovi pro podniky působící v českém prostředí. Zohledňuje totiž odlišnosti v účetních zvyklostech českých společností, jakož i globální situaci na českých trzích. V této části práce budou postupně vypočteny a zhodnoceny všechny čtyři dostupné modifikace tohoto modelu. Konečné hodnoty jednotlivých indexů během analyzovaného období sumarizuje následující tabulka (tab. č. 4.4), přičemž vstupní data a hodnoty poměrových ukazatelů jsou k nahlédnutí v příloze č. 13.

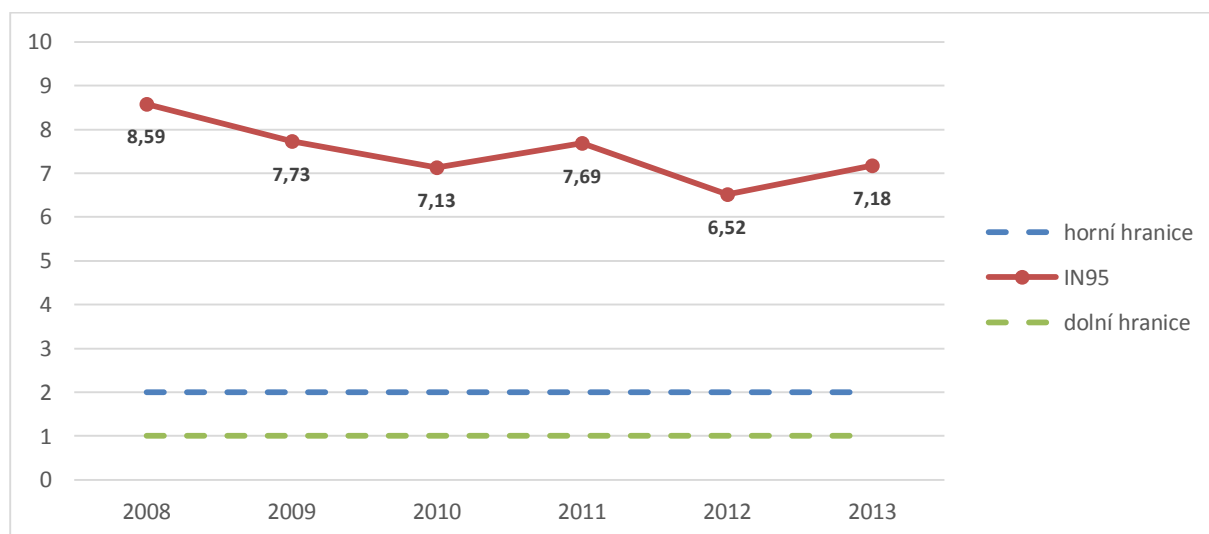
Tab. č. 4.4: Výsledné hodnoty indexů důvěryhodnosti IN

	2008	2008	2009	2010	2011	2012
IN95	8,59	7,73	7,13	7,69	6,52	7,18
IN99	2,92	2,17	1,62	2,00	1,48	0,94
IN01	3,94	3,43	3,10	3,30	2,86	2,95
IN05	3,96	3,44	3,11	3,31	2,87	2,96

Zdroj: vlastní zpracování

Index **IN95** slouží potřebám věřitelů, proto se mu někdy říká věřitelský index, a jde tedy o bankrotní model. Pro výpočet konečné hodnoty tohoto indexu (vzorec č. 2.25) bylo použito celkem šest poměrových ukazatelů, kterým byly na základě odvětví, v němž BONATRANS GROUP a.s. působí, přiděleny různé váhy. V tomto případě šlo o odvětví zpracovatelského průmyslu. Na základě zjištěných hodnot indexu a po následném porovnání s kritickými hodnotami, které nalezneme v následujícím grafu (graf č. 4.7), lze říci, že jde o bonitní podnik, který je bez problému schopen dostát svým závazkům, tudíž by mohl být zajímavý i pro nové investory, kteří se nemusí příliš obávat nenavrácení a nezhodnocení vložených prostředků.

Graf č. 4.7: Index 95

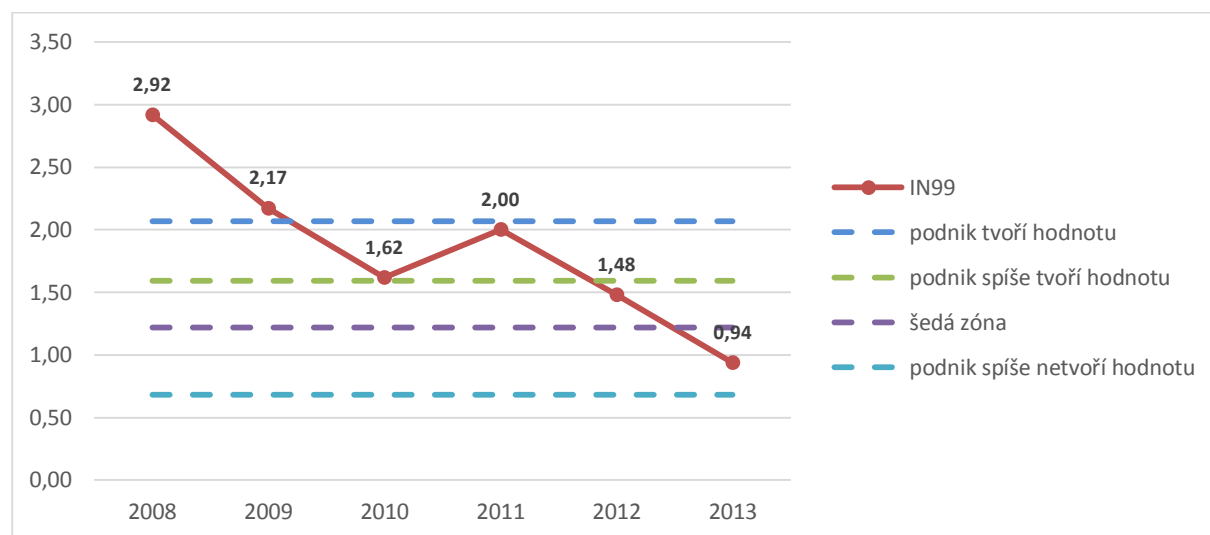


Zdroj: vlastní zpracování

V roce 1999 byla publikována nová verze tohoto modelu, která je určena primárně vlastníkům společnosti – jde tedy o bonitní model. Index **IN99** pracuje se čtyřmi poměrovými ukazateli. Pro výpočet výsledného indexu (vzorec č. 2.26) jsou jednotlivým ukazatelům opět přiřazeny různé váhy. Tentokrát však není zohledněn obor, ve kterém společnost podniká, tudíž jsou tyto váhy pro všechny podniky stejné. Výsledné hodnoty indexu a jejich porovnání s určenými hranicemi zobrazuje následující graf (graf č. 4.8). Z grafu lze jednoznačně vyčíst klesající tendenci tohoto indexu, což znamená, že podnik během analyzovaného období pomalu

přestával tvořit hodnotu pro své vlastníky. V letech 2008 a 2009 vykazoval podnik nejlepší hodnoty tohoto indexu a nacházel se v pásnu, kde podnik tvoří hodnotu pro své vlastníky. Naopak nejhorší výsledek vykazovala společnost v posledním roce sledovaného období, kdy se nacházela v pásnu, kde podnik téměř netvoří ekonomický zisk a tedy i hodnotu pro své vlastníky.

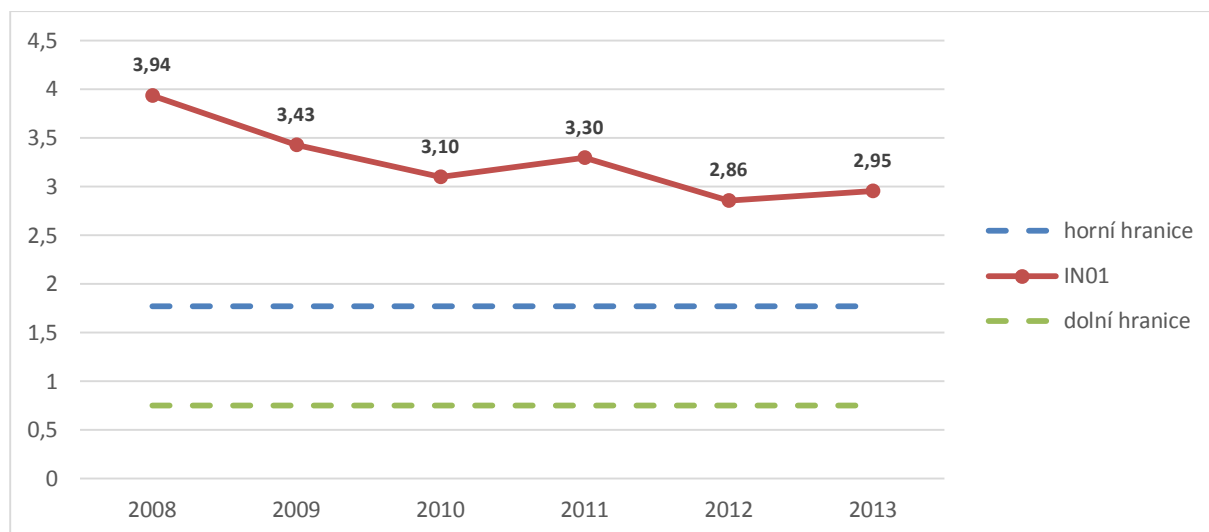
Graf č. 4.8: Index 99



Zdroj: vlastní zpracování

Index **IN01** byl třetím modelem, který manželé Neumaierovi publikovali. Tento model spojuje obě dvě předchozí verze v jednu a jde tedy o bankrotně-bonitní model. Výsledný index (vzorec č. 2.27) zohledňuje celkem pět poměrových ukazatelů, kterým jsou opět přiřazeny váhy bez ohledu na odvětví, v němž podnik působí. Výsledné hodnoty tohoto indexu a jejich srovnání s kritickými hodnotami jsou zobrazeny v následujícím grafu (graf č. 4.9). Z konečných hodnot indexu IN01, lze usoudit, že se BONATRANS GROUP a.s. v průběhu celého sledovaného období jevil jako bonitní podnik, který nebyl ohrožen bankrotem, ba naopak tvořil ekonomický zisk.

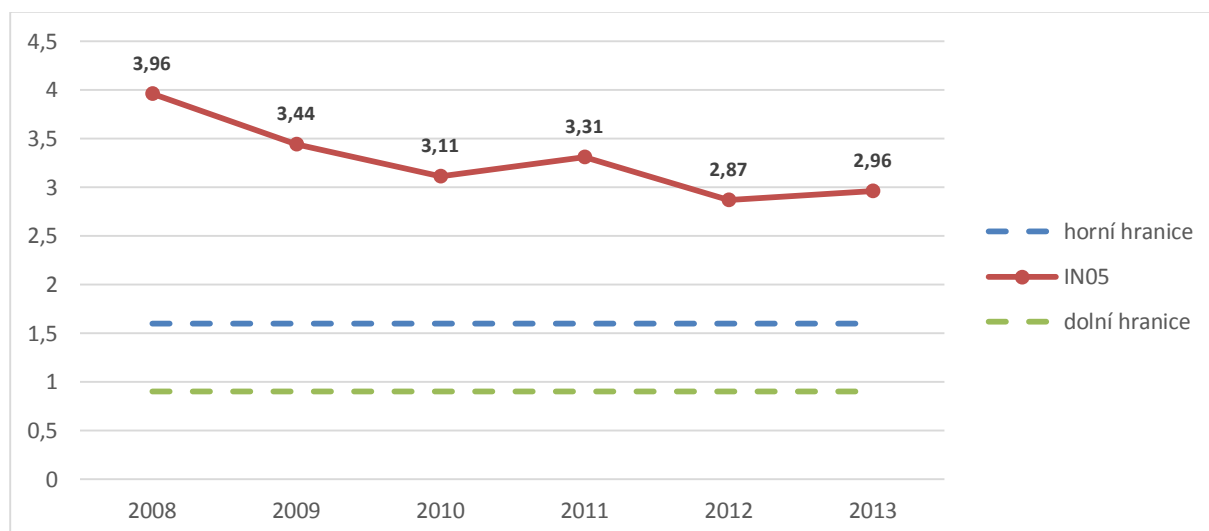
Graf č. 4.9: Index 01



Zdroj: vlastní zpracování

Zatím poslední modifikací tohoto indexu je verze z roku 2004. Index **IN05** v podstatě kopíruje konstrukci verze z roku 2002. Změnila se jen hodnota váhy, která byla přidělena jednomu z poměrových ukazatelů a dále hranice, kdy se podnik považuje za bonitní (snížena z 1,77 na 1,6) či bankrotní (posunuta z 0,75 na 0,9). I přes tyto změny jsou v případě BONATRANS GROUP a.s. výsledné hodnoty indexů (vzorec č. 2.28) prakticky totožné jako u předešlé verze indexu a tedy i závěr je stejný – společnost byla v průběhu sledovaného období bonitní a tvořila ekonomický zisk a hodnotu pro vlastníky. Výsledky jsou opět zaneseny do grafu (graf č. 4.10).

Graf č. 4.10: Index 05



Zdroj: vlastní zpracování

4.3.2 Bonitní modely

Bonitní modely hodnotí finanční zdraví podniku, tedy jeho bonitu. V této práci budou pro tento účel použity dva bonitní modely – Kralickuv Quick-test a Index Bonity.

KRALICKUV QUICK-TEST

Kralickuv Quick-test využívá pro zhodnocení situace v podniku soustavu čtyř ukazatelů, z nichž dva hodnotí finanční stabilitu společnosti a druhé dva hodnotí její výnosovou situaci. Výsledným hodnotám ukazatelů je poté přiřazeno bodové ohodnocení, které je následně použito pro zhodnocení situace v podniku. Následující tabulka (tab. č. 4.5) sumarizuje hodnoty použitých ukazatelů a jejich bodové ohodnocení (uvedeno za lomítkem) a dále jsou zde uvedena i výsledná bodová hodnocení.

Tab. č. 4.5: Kralickuv Quick-test

	2008	2008	2009	2010	2011	2012
R1 (VK/A)	0,28 / 3	0,42 / 4	0,59 / 4	0,31 / 4	0,38 / 4	0,27 / 3
R2 ((Dluhy – PP)/CF)	2,24 / 4	1,40 / 4	1,18 / 4	3,43 / 3	4,66 / 3	5,15 / 2
R3 (EBIT/A)	0,47 / 4	0,32 / 4	0,26 / 4	0,28 / 4	0,19 / 4	0,12 / 3
R4 (CF_p/V_p)	0,15 / 4	0,22 / 4	0,29 / 4	0,11 / 4	0,09 / 3	0,16 / 4
FS	3,50	4,00	4,00	3,50	3,50	2,50
VS	4,00	4,00	4,00	4,00	3,50	3,50
SH	3,75	4,00	4,00	3,75	3,50	3,00

Zdroj: vlastní zpracování

Z výsledků je zřejmé, že BONATRANS GROUP a.s. je na tom v průběhu analyzovaného období velmi dobře a to jak z hlediska finanční stability, tak i z hlediska výnosové a celkové situace. Nejhorší situace nastala v podniku v posledním roce sledovaného období, kdy lze dosažené výsledky považovat za průměrné, nikoli však špatné. Ve všeobecnosti lze na základě tohoto modelu sledovaný podnik zhodnotit jako stabilní prosperující společnost.

INDEX BONITY

Index bonity využívá pro zhodnocení finanční situace podniku soustavu šesti poměrových ukazatelů, kterým jsou pro zjištění výsledného indexu přiřazeny rozdílné váhy (vzorec č. 2.31). V následující tabulce (tab. č. 4.6) jsou uvedeny hodnoty jednotlivých ukazatelů, jakož i výsledný Index Bonity. I tento model považuje BONATRANS GROUP a.s. za bonitní podnik, který se během sledovaného období nacházel ve velmi dobré až extrémně dobré finanční situaci.

Tab. č. 4.6: Index Bonity

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
CF/CZ	0,12	-0,10	-0,21	0,01	-0,06	0,02
A/CZ	1,40	1,71	2,44	1,45	1,61	1,37
EBT/A	0,46	0,31	0,26	0,27	0,18	0,12
EBT/T	0,23	0,18	0,22	0,17	0,13	0,14
zásoby/T	0,12	0,10	0,13	0,14	0,20	0,20
T/A	1,95	1,74	1,14	1,65	1,44	0,84
IB	6,27	4,16	3,71	3,91	2,71	2,18
Hodnocení	Extrémně dobrá	Extrémně dobrá	Extrémně dobrá	Extrémně dobrá	Velmi dobrá	Velmi dobrá

Zdroj: vlastní zpracování

4.4 Analýza odvětví za roky 2008–2013

V této části práce bude provedena analýza odvětví zpracovatelského průmyslu, respektive oddílu 30 – Výroba ostatních dopravních prostředků. Pro tuto analýzu budou použita data dostupná z webových stránek MPO.

4.4.1 Obecná charakteristika odvětví

Společnost BONATRANS GROUP a.s. spadá podle klasifikace CZ-NACE do odvětví zpracovatelského průmyslu, konkrétně do oddílu 30 – Výroba ostatních dopravních prostředků. Tento oddíl se podle ekonomických činností potom dále člení do menších skupin a to takto:

- 30.1 Stavba lodí a člunů;
- 30.2 Výroba železničních lokomotiv a vozového parku;
- 30.3 Výroba letadel a jejich motorů, kosmických lodí a souvisejících zařízení;
- 30.4 Výroba vojenských bojových vozidel (údaje nejsou zveřejňovány);
- 30.9 Výroba dopravních prostředků a zařízení jinde nezařazených;

přičemž společnost BONATRANS GROUP a.s. se řadí do skupiny výrobců železničních lokomotiv a vozového parku.

Oddíl CZ-NACE 30 zaujímá v rámci celého zpracovatelského průmyslu minoritní postavení. Podíl na tržbách celého odvětví se v průběhu let 2008 až 2013 pohyboval kolem 1,5 %. Pokud se podíváme na postavení výrobců železničních lokomotiv v rámci tohoto oddílu, zjistíme, že ten je naopak marginální. Nejvyšší byl tento podíl v roce 2011, kdy činil 67,8 %,

nejnižší potom v roce 2009, kdy se zastavil na hodnotě 58,6 % z celkových tržeb celého oddílu CZ-NACE 30.

4.4.2 Porovnání dat za jednotlivé roky analyzovaného období

V roce **2008** čítal oddíl CZ-NACE 30 celkem 397 podniků, z čehož 47 byli výrobci železničních lokomotiv a vozového parku. Celkem realizovaly tyto podniky tržby za prodej vlastních výrobků a služeb v hodnotě 40 419 078 tis. Kč, přičemž 26 195 804 tis. připadalo jen na výrobce železničních lokomotiv, z čehož více než pětinu (5 489 122 tis. Kč) vygenerovala právě společnost BONATRANS GROUP a.s. Stejně jako u tržeb i u účetní přidané hodnoty připadala víc než pětina na BONATRANS GROUP a.s. Pokud se podíváme do oblasti nákladů, konkrétně na hodnoty osobních nákladů a výkonové spotřeby, zjistíme, že osobní náklady v přepočtu na jednoho zaměstnance činily ve společnosti BONATRANS GROUP a.s. 508 tis. Kč, zatímco průměrná hodnota u všech výrobců železničních lokomotiv byla o 56 tis. Kč nižší. Jestliže dáme do poměru výkonovou spotřebu a tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, zjistíme, že ve společnosti BONATRANS GROUP a.s. připadalo na 1 Kč tržeb 0,7154 Kč výkonové spotřeby, zatímco průměrná hodnota u všech výrobců železničních lokomotiv byla o něco vyšší, konkrétně 0,7535 Kč. To znamená, že společnost BONATRANS GROUP a.s. dokázala lépe zhodnotit vložené náklady a transformovat je do podoby tržeb o něco efektivněji oproti odvětvovému průměru.

V roce **2009** narostl počet podniků v oddílu CZ-NACE 30 (o 37), ale počet výrobců železničních lokomotiv zůstal nezměněn, tzn. 47. Zatímco tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb v celém odvětví zpracovatelského průmyslu zásluhou hospodářské krize klesaly (z 3 230 567 082 tis. Kč na 2 712 955 004 tis. Kč), oddíl výroby ostatních dopravních prostředků zaznamenal, stejně jako výrobci železničních lokomotiv, meziroční nárůst. Výrobci lokomotiv zaznamenaly meziroční nárůst tržeb celkově o 3 225 539 tis. Kč, což bylo dokonce více než nárůst tržeb celého oddílu. Zde si můžeme všimnout, že výrobci železničních lokomotiv vlivem hospodářské krize nestrádali, protože zpracovávali zejména dlouhodobé zakázky, které měli nasmlouvané z let před hospodářskou krizí. BONATRANS GROUP a.s. v tomto roce tržby za prodej vlastních výrobků a služeb sice mírně poklesly (o 350 013 tis. Kč), ale přesto byla jejich hodnota nejvyšší nejen v okruhu výrobců železničních lokomotiv a vozového parku, ale v rámci celého oddílu CZ-NACE 30. Na druhém místě byla Škoda Transportation a.s., dále se umístili Škoda vagonka a.s. (oba patří mezi výrobce železničních lokomotiv a vozového parku) a Lostr a.s. (výrobce letadel a jejich motorů). Účetní přidaná hodnota svým vývojem kopírovala

téměř vývoj tržeb. V rámci celého zpracovatelského průmyslu meziročně klesala, zatímco v oddílu CZ-NACE 30 rostla. Tento nárůst byl ale menší než u výrobců železničních lokomotiv. Rozdílný vývoj jsme však zaznamenali u společnosti BONATRANS GROUP a.s., kdy tržby klesaly, ale účetní přidaná hodnota rostla. Její hodnota byla 2 267 460 tis. Kč. V oblasti osobních nákladů se rozdíl mezi společností BONATRANS GROUP a.s. a odvětvovým průměrem snížil na 27 tis. Kč. Zatímco průměrná hodnota osobních nákladů přepočtená na jednoho zaměstnance činila u výrobců železničních lokomotiv 538 tis. Kč, u naší analyzované společnosti to bylo 565 tis. Kč. Zajímavé ale je, že i přes snižující se počet zaměstnanců u výrobců železničních lokomotiv rostla celková hodnota osobních nákladů, což bylo příčinou zvýšení hodnoty přepočtených osobních nákladů na jednoho zaměstnance. U výkonové spotřeby jsme mohli pozorovat zvýšení efektivnosti jak u společnosti BOANATRANS GROUP a.s., u něhož na jednu 1 Kč tržeb připadalo 0,6079 Kč výkonové spotřeby, tak u všech výrobců železničních lokomotiv, kde byla na jednu 1 Kč tržeb potřeba 0,6746 Kč výkonové spotřeby.

Rok **2010** se nesl ve znamení odchodu významného výrobce železničních lokomotiv z našeho trhu. Pro tento krok se rozhodla společnost Siemens kolejová vozidla s.r.o., která patřila mezi největší podniky v tomto oboru. Důsledkem tohoto odchodu byl pokles počtu zaměstnanců, tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, účetní přidané hodnoty a mzdových nákladů. Počet podniků v oddílu CZ-NACE 30 se zvýšil na 508, počet výrobců železničních lokomotiv byl potom 48. U tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb jsme zaznamenaly opačný vývoj než v předešlém období. Zatímco tržby za celý zpracovatelský průmysl rostly, v oddílu CZ-NACE 30 jsme pozorovali meziroční pokles (o 790 145 tis. Kč). Tento pokles byl způsoben zejména již zmíněným odchodem společnosti Siemens kolejová vozidla s.r.o. z našeho trhu do Ruska a Rakouska, díky čemuž klesly tržby realizované výrobcí železničních lokomotiv o 3 482 796 tis. Kč. Tento pokles byl však kompenzován rostoucí hodnotou tržeb u výrobců letadel a jejich motorů. I společnost BONATRANS GROUP a.s. zaznamenala pokles tržeb (o 83 041 tis. Kč). Účetní přidaná hodnota zaznamenala mírný pokles jak v rámci celého oddílu, tak u výrobců železničních lokomotiv i společnosti BONATRANS GROUP a.s. a to především díky poklesu tržeb a růstu výkonové spotřeby. Průměrná hodnota osobních nákladů na 1 zaměstnance klesla u výrobců železničních lokomotiv (na 444 tis. Kč) i u sledované společnosti (na 535 tis. Kč), přičemž u BONATRANS GROUP a.s. to bylo způsobeno navýšením počtu zaměstnanců spolu s klesající hodnotou osobních nákladů. U výkonové spotřeby jsme mohly pozorovat nárůst její hodnoty, což spolu s klesající hodnotou tržeb

z prodeje vlastních výrobků a služeb způsobilo snížení efektivnosti, kdy výrobci železničních lokomotiv spotřebovali na 1 Kč tržeb 0,7843 Kč výkonové spotřeby. Společnost BONATRANS GROUP a.s. na tom bylo v tomto ohledu o něco lépe, na 1 Kč tržeb potřebovala jen 0,7043 Kč výkonové spotřeby.

V roce **2011** čítal oddíl CZ-NACE 30 celkem 541 podniků, z čehož 48 byli výrobci železničních lokomotiv a vozového parku. Celkem realizovaly tyto podniky tržby za prodej vlastních výrobků a služeb v hodnotě 48 776 790 tis. Kč (meziroční nárůst o 7 306 547 tis. Kč), přičemž 32 667 928 tis. připadalo jen na výrobce železničních lokomotiv, z čehož necelou pětinu (5 739 868 tis. Kč) vygenerovala právě společnost BONATRANS GROUP a.s. Tyto výrazné nárůst tržeb byly způsobeny odeznívající hospodářskou krizí, díky čemuž společnosti uzavřeli nové smlouvy se svými odběrateli. Jedním z nejvýznamnějších kontraktů byla objednávka 19 souprav vlaků RegioPanter u Škoda Transportation a.s. pro České dráhy a.s. Zatímco účetní přidaná hodnota v oddílu CZ-NACE 30 i u výrobců kolejových vozidel rostla (o 2 349 493 tis. Kč, respektive 2 205 725 tis. Kč), u společnosti BONATRANS GROUP a.s. dále klesala (o 124 258 tis. Kč) a to vlivem rostoucí výkonové spotřeby. Pokud se podíváme do oblasti osobních nákladů, zjistíme, že jejich hodnota v přepočtu na jednoho zaměstnance činila ve společnosti BONATRANS GROUP a.s. 531 tis. Kč (meziroční pokles o 4 tis. Kč), zatímco průměrná hodnota u všech výrobců železničních lokomotiv byla 452 tis. Kč (nárůst o 8 tis. Kč). Jestliže dáme do poměru výkonovou spotřebu a tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, zjistíme, že ve společnosti BONATRANS GROUP a.s. připadalo na 1 Kč tržeb 0,7275 Kč výkonové spotřeby, zatímco průměrná hodnota u všech výrobců železničních lokomotiv byla poprvé za sledované období o něco nižší, konkrétně 0,6853 Kč. To znamená, že společnost BONATRANS GROUP a.s. byla v této oblasti poprvé méně efektivní než odvětvový průměr.

V roce **2012** narostl počet podniků v oddílu CZ-NACE 30 (o 43 na hodnotu 584) i počet výrobců železničních lokomotiv (o 2 na hodnotu 50). Zatímco tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb v oddílu výroby ostatních dopravních prostředků i nadále rostly (o 1 465 443 tis. Kč), výrobci kolejových vozidel zaznamenali meziroční pokles (o 908 303 tis. Kč). Společnosti BONATRANS GROUP a.s. v tomto roce tržby za prodej vlastních výrobků a služeb začaly znovu klesat (o 117 519 tis. Kč), ale i přesto tvořily v tomto roce necelou pětinu tržeb všech výrobců železničních lokomotiv a vozového parku. Účetní přidaná hodnota v rámci celého zpracovatelského průmyslu meziročně mírně klesala (o 81 403 tis. Kč), stejný vývoj vykazovala tato položka i v oddílu CZ-NACE 30, v tomto případě šlo však o výraznější pokles

(o 857 821 tis. Kč). Rozdílnou tendenci jsme však zaznamenali u společnosti BONATRANS GROUP a.s., kdy účetní přidaná hodnota nepatrně rostla především zásluhou rostoucích tržeb (o 27 097 tis. Kč). Její hodnota tedy činila 1 820 286 tis. Kč. V oblasti osobních nákladů činila průměrná hodnota osobních nákladů přepočtená na jednoho zaměstnance u výrobců železničních lokomotiv 471 tis. Kč, zatímco u naší analyzované společnosti to bylo 543 tis. Kč. V obou případech byl zaznamenán nárůst tohoto ukazatele (o 19, respektive o 12 tis. Kč). Tato situace byla způsobena zvyšujícím se počtem zaměstnanců, který však nerostl tak rychle jako hodnota osobních nákladů. U výkonové spotřeby jsme mohli pozorovat snížení průměrné efektivnosti jak u všech výrobců železničních lokomotiv, kde byla na 1 Kč tržeb potřeba 0,6977 Kč výkonové spotřeby, tak i u společnosti BONATRANS GROUP a.s., kde na 1 Kč tržeb připadalo 0,7517 Kč výkonové spotřeby.

V posledním analyzovaném roce **2013** se počet podniků v oddílu CZ-NACE 30 i v rámci výrobců kolejových vozidel opět zvýšil (o 64 na hodnotu 648, respektive o 2 na hodnotu 52). U tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb jsme zaznamenaly obdobný vývoj jako v předešlém roce. Tržby za celý zpracovatelský průmysl rostly, stejně jako v oddílu CZ-NACE 30, kde jsme zaznamenali meziroční nárůst o 1 331 432 tis. Kč. Společnost BONATRANS GROUP a.s. na rozdíl od celého odvětví i v tomto roce zaznamenala pokles tržeb (o 144 683 tis. Kč), který byl způsoben problémy na evropských trzích. Naopak účetní přidaná hodnota zaznamenala meziroční pokles jak v rámci celého oddílu, tak u výrobců železničních lokomotiv i společnosti BONATRANS GROUP a.s. Průměrná hodnota osobních nákladů na 1 zaměstnance vzrostla u výrobců kolejových vozidel (na 474 tis. Kč) i u sledované společnosti (na 550 tis. Kč), přičemž u BONATRANS GROUP a.s. to bylo způsobeno klesajícím počtem zaměstnanců (poprvé za sledované období) při téměř totožné hodnotě osobních nákladů. U výkonové spotřeby jsme mohly pozorovat pokles její hodnoty, což spolu s rostoucí hodnotou tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb způsobilo zvýšení efektivnosti, kdy výrobci železničních lokomotiv spotřebovali na 1 Kč tržeb 0,6030 Kč výkonové spotřeby. Společnost BONATRANS GROUP a.s. na tom bylo v tomto ohledu o něco hůře, protože jí klesala nejen výkonová spotřeba, ale i hodnota tržeb, na 1 Kč tržeb tudíž připadalo 0,6726 Kč výkonové spotřeby.

5 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci společnosti BONATRANS GROUP a.s. v letech 2008 až 2013 za pomoci tradiční i moderních metod finanční analýzy.

Nejdříve byla popsána teorie, která byla následně využita v dalších částech této práce. V rámci této kapitoly byla obecně vymezena finanční výkonnost podniku a finanční analýza. Dále byly blíže specifikovány účetní poměrové ukazatele, pyramidový rozklad ROE spolu s metodikou analýzy citlivosti a vybrané bonitní a bankrotní modely.

Třetí kapitola byla věnována analýze finanční výkonnosti společnosti BONATRANS GROUP a.s. Nejdříve byla provedena obecná charakteristika společnosti – historie, předmět podnikání, struktura odběratelů, vize. Dále byla kapitola zaměřena na horizontální a vertikální analýzu účetních výkazů společnosti.

Čtvrtá kapitola byla rozdělena do čtyř tematických celků. První z nich byl věnován ukazatelům rentability a jejich srovnáním s hodnotami s odvětvím. Z pohledu rentability si společnost vede v porovnání s odvětvím velmi dobře, nachází se nad jeho průměrem. Během sledovaného období se ale k tomuto průměru postupně přibližuje, to znamená, že hodnoty ROE, ROA, ROCE i ROS za sledované období výrazně poklesly. Společnost by se měla na tuto oblast zaměřit a předejít dalšímu poklesu, jelikož ten není žádoucí. Druhá část byla zaměřena na pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu a na analýzu odchylek, tedy na vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel prostřednictvím funkcionální metody. Předposlední část této kapitoly byla věnována aplikaci bonitních a bankrotních modelů. Na závěr byla provedena analýza odvětví, ve kterém společnost BONATRANS GROUP a.s. působí.

Na základě zjištěných výsledků lze společnost BONATRANS GROUP a.s. zhodnotit jako stabilní výkonnou společnost, která není ohrožena bankrotem. Nesporným plusem pro společnost je fakt, že odvětví, v němž působí, nebylo znatelně zasaženo hospodářskou krizí a tedy i BONATRANS GROUP a.s. toto nepříjemné období přečkala bez výrazných nepříjemností. Ba naopak v tomto období značně investovala a expandovala na nové trhy. I přestože ve svém oboru nemá přílišnou konkurenci, která by ji tlačila k lepším výsledkům, snaží se neustále zlepšovat své výrobky a na trhu bojuje především jejich vysokou kvalitou a jedinečností. Patří proto mezi nejlepší podniky nejen v českém, ale i v celosvětovém měřítku.

Seznam použité literatury

Knihy

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [3] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.
- [4] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.
- [5] ZMEŠKAL, Zdeněk, Dana DLUHOŠOVÁ a Tomáš TICHÝ. *Finanční modely: Koncepty, metody, aplikace*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2013, viii, 267 s. ISBN 978-80-86929-91-0.

Internetové zdroje

- [1] BONATRANS GROUP a.s.: *Vize, hodnoty, poslání* [online]. 2014 [cit. 2015-04-12]. Dostupné z: <http://www.bonatrans.cz/cs/o-spolecnosti/vize-hodnoty-poslani>
- [2] JUSTICE.CZ. *Oficiální server českého soudnictví* [online]. [cit. 2015-04-16]. Dostupné z: <http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx>
- [3] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Analytické materiály a statistiky* [online]. [cit. 2015-04-16]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/>
- [4] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Panorama zpracovatelského průmyslu* [online]. [cit. 2015-04-16]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument154179.html>
- [5] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Archiv* [online]. [cit. 2015-04-16]. <http://www.mpo.cz/cz/prumysl-a-stavebnictvi/prumyslova-odvetvi/archiv.html>

Seznam zkratek

A	aktiva
a.s.	akciová společnost
CA	celková aktiva
Celk.	celkových
CF	cash flow
CZ	cizí zdroje
č.	číslo
E	vlastní kapitál
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před zdaněním a úrok
EBITDA	zisk před zdaněním, úroky a odpisy
EBT	zisk před zdaněním
KBU	krátkodobé bankovní úvěry
Kč	koruna česká
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky
NZ	nerozdělený zisk
OA	oběžná aktiva
obr.	obrázek
p. b.	procentní bod
PK	pracovní kapitál
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
RVHP	Rada vzájemné hospodářské pomoci

SA	stálá aktiva
T	tržby
tab.	tabulka
tis.	tisíc
tzn.	to znamená
Ú	nákladové úroky
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty
ZPL	závazky po lhůtě splatnosti

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 27. 4. 2015



Kristýna Tomášková

Seznam příloh

Příloha č. 1 Rozvaha BONATRANS GROUP a.s. 2008–2013

Příloha č. 2 Výkaz zisku a ztráty BONATRANS GROUP a.s. 2008–2013

Příloha č. 3 Horizontální analýza rozvahy 2008–2013

Příloha č. 4 Vertikální analýza rozvahy 2008–2013

Příloha č. 5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 2008–2013

Příloha č. 6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty 2008–2013

Příloha č. 7 Vzorec rozkladu ukazatele ROE – schéma

Příloha č. 8 Rozklad ROE včetně odchylek – 2008/2009

Příloha č. 9 Rozklad ROE včetně odchylek – 2009/2010

Příloha č. 10 Rozklad ROE včetně odchylek – 2010/2011

Příloha č. 11 Rozklad ROE včetně odchylek – 2011/2012

Příloha č. 12 Rozklad ROE včetně odchylek – 2012/2013

Příloha č. 13 Bonitní modely za roky 2008–2013

Příloha č. 1 Rozvaha BONATRANS GROUP a.s. 2008–2013 v tis. Kč

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Účetní období					
			2008	2009	2010	2011	2012	2013
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)	001	3684106	3624116	5742562	3893546	4373997	6924650
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	003	1019149	1192977	3676596	1605957	1889335	4215492
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	004	23349	59229	52372	46362	3686	5994
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005	0	0	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	1298	0	0	0	0	0
3.	Software	007	11126	19066	12950	7651	2542	798
4.	Ocenitelná práva	008	2787	1714	807	673	525	568
5.	Goodwill	009	0	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010		1439	1491	961	542	247
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	7935	36695	37120	36989	270	4342
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	203	315	4	88	80	39
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	013	994800	1131501	1230619	1557354	1883414	2032088
B. II. 1.	Pozemky	014	41132	41280	55688	70615	73403	73141
2.	Stavby	015	366025	445021	465998	562796	733657	713979
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	490269	532634	482090	541379	982558	936505
4.	Pěstelské celky trvalých porostů	017	0	0	0	0	0	0
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018	0	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	678	424	464	2065	7024	7343
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	28868	40474	124967	281032	11244	224304
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	22785	34459	72037	77925	61819	70941
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	45043	37209	29375	21542	13709	5875
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	1000	2247	2393605	2241	2235	2177410
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	0	0	2393371	2000	2000	283115
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	1000	2000	0	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	0	0	0	0	0	0
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027	0	0	0	0	0	1894039
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	247	234	241	235	256
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0	0	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0	0	0	0	0	0

C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	031	2587125	2372509	2033317	2270145	2465083	2674293
C. I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	032	878463	621732	821201	869186	1279235	1139632
C. I. 1.	Materiál	033	343310	193936	294720	307975	397614	383987
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	393866	336353	362802	428045	684140	568961
3.	Výrobky	035	122002	84644	160578	133166	186253	174888
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036	0	0	0	0	0	0
5.	Zboží	037	19285	6799	3101	0	11228	11796
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0	0	0	0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	323492	37047	156638	158009	131474	46627
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0	0	0	0	0
2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	041	0	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043	0	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	456	0	268	246	5	5
6.	Dohadné účty aktivní	045	0	0	0	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	046	256487	5116	414	416	321	321
8.	Odložená daňová pohledávka	047	66549	31931	155956	157347	131148	46301
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	906743	931521	760457	921384	886046	1212930
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	727516	789116	653284	788476	718429	873440
2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	050	0	0	0	0	0	210449
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051	0	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	0	0	0	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0	0	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	054	88158	66900	90536	122347	154679	103475
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	25095	55607	5862	6419	7803	1856
8.	Dohadné účty aktivní	056	33409	5309	8570	3586	4864	23562
9.	Jiné pohledávky	057	32565	14590	2205	556	271	148
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	478427	782209	295021	321566	168328	275104
C. IV. 1.	Peníze	059	409	549	110	337	374	617
2.	Účty v bankách	060	478018	271782	293404	321229	167954	274487
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	0	509878	1507	0	0	0
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0	0	0	0	0	0
D. I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	063	77832	58630	32649	17444	19579	34865
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	77525	58570	32574	17537	19569	34745
2.	Komplexní náklady příštích období	065	0	0	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	066	307	60	75	87	10	120

Označení a	PASIVA b	Číslo řádku c	Účetní období					
			2008	2009	2010	2011	2012	2013
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 86 + 119)	067	3684106	3624116	5742562	3893546	4373997	6924650
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 79 + 82 + 85)	068	1044044	1505806	3390570	1209926	1660100	1877174
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	6000	6000	6000	6000	6000	6000
A. I. 1.	Základní kapitál	070	6000	6000	6000	6000	6000	6000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0	0	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	072	0	0	0	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 78)	073	-407217	-390788	0	-42633	0	0
A. II. 1.	Emisní ážio	074	0	0	0	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	075	0	0	0	0	0	0
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	-407217	-390788	0	-42633	0	0
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	077	0	0	0	0	0	0
5.	Rozdíly z přeměn společností	078	0	0	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 80 + 81)	079	51200	51200	51200	51200	51200	51200
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	080	1200	1200	1200	1200	1200	1200
2.	Statutární a ostatní fondy	081	50000	50000	50000	50000	50000	50000
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 83 + 84)	082	141	911061	1839395	304809	895358	1152900
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	083	141	911061	1839395	304809	895358	1152900
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	084	0	0	0	0	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	085	1393920	928333	1493975	890550	707542	667074
B.	Cizí zdroje (ř. 87 + 92 + 103 + 115)	086	2639862	2118310	2351986	2677771	2712388	5042209
B. I.	Rezervy (ř. 88 až 91)	087	425187	71377	68222	39714	22374	41297
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088	70000	39592	0	0	0	0
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	089	0	0	0	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	090	236463	0	20705	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	091	118724	31785	47517	39714	22374	41297
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 93 až 102)	092	801627	569687	0	0	42110	0
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	093	0	0	0	0	0	0
2.	Závazky - ovládací a řídicí osoba	094	0	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	095	0	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	096	0	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	097	0	0	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	098	0	0	0	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	099	0	0	0	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	100	0	0	0	0	42110	0
9.	Jiné závazky	101	801627	569687	0	0	0	0
10.	Odložený daňový závazek	102	0	0	0	0	0	0

B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 104 až 114)	103	913058	977246	860159	1086026	962813	845112
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	104	681085	549840	657664	944238	777459	731681
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	105	0	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	106	0	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107	0	0	0	0	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	108	143048	146532	119553	28949	40382	35772
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	14999	15449	16646	16400	18996	18822
7.	Stát - daňové závazky a dotace	110	4086	5829	5400	5948	8201	6301
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	9591	32584	32300	5446	6405	12061
9.	Vydané dluhopisy	112	0	0	0	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	113	25395	26775	26919	31557	110110	39667
11.	Jiné závazky	114	34854	200237	1677	53488	1260	808
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 116 až 118)	115	500000	500000	1423605	1552031	1685091	4155800
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	500000	325000	479904	370557	495451	2531328
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	0	175000	943701	1181474	1189640	1624472
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118	0	0	0	0	0	0
C. I.	Časové rozlišení (ř. 120 + 121)	119	180	0	6	5849	1509	5267
C. I. 1.	Výdaje příštích období	120	20	0	4	2000	1228	1984
2.	Výnosy příštích období	121	160	0	2	3849	281	3283

Příloha č. 2 Výkaz zisku a ztráty BONATRANS GROUP a.s. 2008-2013 v tis. Kč

Označení	TEXT	Číslo řádku	Skutečnost v účetním období					
a	b	c	2008	2009	2010	2011	2012	2013
I.	Tržby za prodej zboží	01	241344	223376	123269	141108	151609	129894
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	159266	179918	111684	130204	142377	118086
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	82078	43458	11585	10904	9232	11808
II.	Výkony (ř. 05 až 07)	04	5845172	5399412	5526309	5957860	6037195	54770022
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	5489122	5223243	5140202	5739868	5622349	5477666
	2. Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	56273	-94775	102351	37826	309644	124147
	3. Aktivace	07	299777	270944	283756	180166	105202	116503
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	3926695	3175410	3620447	4175575	4226141	3684221
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	3125858	2469625	2854904	3538753	3588989	2949472
B. 2.	Služby	10	800838	705785	765543	636822	637152	734749
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	2000554	2267460	1917447	1793189	1820286	1797609
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	582653	681352	663052	666781	705596	701336
C. 1.	Mzdové náklady	13	431782	529261	486330	486247	515380	508925
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	1510	1524	4706	4321	13494	10320
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	137541	139898	158448	162379	165045	169851
C. 4.	Sociální náklady	16	11820	10669	13568	13834	11677	12240
D.	Daně a poplatky	17	998	2379	1643	3614	7249	11938
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	99330	120201	145437	139556	163453	204791
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	341401	214234	388493	216807	13258	10085
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	1280	1889	645	5570	3503	3156
III. 2	Tržby z prodeje materiálu	21	340121	212345	387848	211237	9755	6929
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	22	259503	242040	252006	152647	9953	13914
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	1	1485	25	4353	2949	9780
F. 2	Prodaný materiál	24	259502	240555	251981	148294	7004	4134
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	70416	-112740	-16615	-14171	-19540	27010
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	20264	32072	30108	19492	39757	27932
H.	Ostatní provozní náklady	27	107927	179320	91033	101917	131770	53202
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření [ř. 11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - 25 + 26 - 27 + (-28) - (-29)]	30	1241392	1401214	1199492	979144	874820	823435

Označení	TEXT	Číslo řádku	Skutečnost v účetním období					
a	b	c	2008	2009	2010	2011	2012	2013
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	340800	1957449	4499098	2523337	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	340800	1957450	4499098	2401147	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 až 36)	33	0	0	500000	0	0	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	500000	0	0	0
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0	0	0	0	0
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	755	1547	791		120	
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	279951	119592	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	324172	389758	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	41	0	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	7576	7008	501	478	273	48
N.	Nákladové úroky	43	52166	31350	41372	27392	21359	16551
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	729510	423985	485462	92859	45651	199981
O.	Ostatní finanční náklady	45	201292	416805	676461	100551	101502	182554
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření [(ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - 41 + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (- 47)]	48	440262	-285782	268921	87584	-76817	924
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	287734	186880	-25562	176178	90461	157285
Q. 1.	- splatná	50	279124	156053	190129	167570	74262	72438
Q. 2.	- odložená	51	8610	30827	-215691	8608	16199	84847
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	1393920	928552	1493975	890550	707542	687074
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	0	219	0	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0	0	0	0	0
S. 1.	- splatná	56	0	0	0	0	0	0
S. 2.	- odložená	57	0	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	0	-219	0	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	0	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	1393920	928333	1493975	890550	707542	667074
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	1681654	1115213	1468413	1066728	798003	824359

Příloha č. 3 Horizontální analýza rozvahy 2008–2013

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Relativní změna					Absolutní změna				
			2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)	001	-1,63%	58,45%	-32,20%	12,34%	58,31%	-59990	2118446	-1849016	480451	2550653
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	003	17,06%	208,19%	-56,32%	17,65%	123,12%	173828	2483619	-2070639	283378	2326157
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek ř. 05 až 12)	004	153,67%	-11,58%	-11,48%	-92,05%	62,62%	35880	-6857	-6010	-42676	2308
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-1298	0	0	0	0
3.	Software	007	71,36%	-32,08%	-40,92%	-66,78%	-68,61%	7940	-6116	-5299	-5109	-1744
4.	Ocenitelná práva	008	-38,50%	-52,92%	-16,60%	-21,99%	8,19%	-1073	-907	-134	-148	43
5.	Goodwill	009	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0,00%	3,61%	-35,55%	-43,60%	-54,43%	1439	52	-530	-419	-295
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	362,44%	1,16%	-0,35%	-99,27%	0,00%	28760	425	-131	-36719	4072
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	55,17%	-98,73%	0,00%	-9,09%	-51,25%	112	-311	84	-8	-41
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	013	13,74%	8,76%	26,55%	20,94%	7,89%	136701	99118	326735	326060	148674
B. II. 1.	Pozemky	014	0,36%	34,90%	26,80%	3,95%	-0,36%	148	14408	14927	2788	-262
2.	Stavby	015	21,58%	4,71%	20,77%	30,36%	-2,68%	78996	20977	96798	170861	-19678
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	8,64%	-9,49%	12,30%	81,49%	-4,69%	42365	-50544	59289	441179	-46053
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	-37,46%	9,43%	345,04%	240,15%	4,54%	-254	40	1601	4959	319
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	40,20%	208,76%	124,88%	-96,00%	0,00%	11606	84493	156065	-269788	213060
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	51,24%	109,05%	8,17%	-20,67%	14,76%	11674	37578	5888	-16106	9122
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	-17,39%	-21,05%	-26,67%	-36,36%	-57,14%	-7834	-7834	-7833	-7833	-7834
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	124,70%	0,00%	-99,91%	-0,27%	0,00%	1247	2391358	-2391364	-6	2175175
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	0,00%	0,00%	-99,92%	0,00%	0,00%	0	2393371	-2391371	0	281115
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	100,00%	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1000	-2000	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídící osoba, podstatný vliv	027	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	1894039
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0,00%	-5,26%	2,99%	-2,49%	8,94%	247	-13	7	-6	21
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0

C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	031	-8,30%	-14,30%	11,65%	8,59%	8,49%	-214616	-339192	236828	194938	209210
C. I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	032	-29,23%	32,08%	5,84%	47,18%	-10,91%	-256731	199469	47985	410049	-139603
C. I. 1.	Materiál	033	-43,51%	51,97%	4,50%	29,11%	-3,43%	-149374	100784	13255	89639	-13627
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	-14,60%	7,86%	17,98%	59,83%	-16,84%	-57513	26449	65243	256095	-115179
3.	Výrobky	035	-30,62%	89,71%	-17,07%	39,87%	-6,10%	-37358	75934	-27412	53087	-11365
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
5.	Zboží	037	-64,74%	-54,39%	-100,00%	0,00%	5,06%	-12486	-3698	-3101	11228	568
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	-88,55%	322,81%	0,88%	-16,79%	-64,54%	-286445	119591	1371	-26535	-84847
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	-100,00%	0,00%	-8,21%	-97,97%	0,00%	-456	268	-22	-241	0
6.	Dohadné účty aktivní	045	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	046	-98,01%	-91,91%	0,48%	-22,84%	0,00%	-251371	-4702	2	-95	0
8.	Odložená daňová pohledávka	047	-52,02%	388,42%	0,89%	-16,65%	-64,70%	-34618	124025	1391	-26199	-84847
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	2,73%	-18,36%	21,16%	-3,84%	36,89%	24778	-171064	160927	-35338	326884
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	8,47%	-17,21%	20,69%	-8,88%	21,58%	61600	-135832	135192	-70047	155011
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	210449
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	054	-24,11%	35,33%	35,14%	26,43%	-33,10%	-21258	23636	31811	32332	-51204
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	121,59%	-89,46%	9,50%	21,56%	-76,21%	30512	-49745	557	1384	-5947
8.	Dohadné účty aktivní	056	-84,11%	61,42%	-58,16%	35,64%	384,42%	-28100	3261	-4984	1278	18698
9.	Jiné pohledávky	057	-55,20%	-84,89%	-74,78%	-51,26%	-45,39%	-17975	-12385	-1649	-285	-123
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	63,50%	-62,28%	9,00%	-47,65%	63,43%	303782	-487188	26545	-153238	106776
C. IV. 1.	Peníze	059	34,23%	-79,96%	206,36%	10,98%	64,97%	140	-439	227	37	243
2.	Účty v bankách	060	-43,14%	7,96%	9,48%	-47,72%	63,43%	-206236	21622	27825	-153275	106533
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	0,00%	-99,70%	-100,00%	0,00%	0,00%	509878	-508371	-1507	0	0
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
D. I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	063	-24,67%	-44,31%	-46,57%	12,24%	78,07%	-19202	-25981	-15205	2135	15286
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	-24,45%	-44,38%	-46,16%	11,59%	77,55%	-18955	-25996	-15037	2032	15176
2.	Komplexní náklady příštích období	065	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	066	-80,46%	25,00%	16,00%	-88,51%	0,00%	-247	15	12	-77	110

Označení a	PASIVA b	Číslo řádku c	Relativní změna					Relativní změna				
			2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 86 + 119)	067	-1,63%	58,45%	-32,20%	12,34%	58,31%	-59990	2118446	-1849016	480451	2550653
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 79 + 82 + 85)	068	44,23%	125,17%	-64,31%	37,21%	13,08%	461762	1884764	-2180644	450174	217074
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
A. I. 1.	Základní kapitál	070	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	072	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 78)	073	-4,03%	- 100,00%	0,00%	- 100,00%	0,00%	16429	390788	-42633	42633	0
A. II. 1.	Emisní ážio	074	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	075	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	-4,03%	-100,00%	0,00%	-100,00%	0,00%	16429	390788	-42633	42633	0
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	077	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
5.	Rozdíly z přeměn společností	078	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 80 + 81)	079	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	080	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
2.	Statutární a ostatní fondy	081	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 83 + 84)	082	0,00%	101,90%	-83,43%	193,74%	28,76%	910920	928334	-1534586	590549	257542
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	083	0,00%	101,90%	-83,43%	193,74%	28,76%	910920	928334	-1534586	590549	257542
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	084	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	085	-33,40%	60,93%	-40,39%	-20,55%	-5,72%	-465587	565642	-603425	-183008	-40468
B.	Cizí zdroje (ř. 87 + 92 + 103 + 115)	086	-19,76%	11,03%	13,85%	1,29%	85,90%	-521552	233676	325785	34617	2329821
B. I.	Rezervy (ř. 88 až 91)	087	-83,21%	-4,42%	-41,79%	-43,66%	84,58%	-353810	-3155	-28508	-17340	18923
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088	-43,44%	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-30408	-39592	0	0	0
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	089	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	090	-100,00%	0,00%	-100,00%	0,00%	0,00%	-236463	20705	-20705	0	0
4.	Ostatní rezervy	091	-73,23%	49,50%	-16,42%	-43,66%	84,58%	-86939	15732	-7803	-17340	18923
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 93 až 102)	092	-28,93%	- 100,00%	0,00%	0,00%	- 100,00%	-231940	-569687	0	42110	-42110
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	093	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
2.	Závazky - ovládací a řídicí osoba	094	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	095	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	096	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	097	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	098	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	099	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	100	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-100,00%	0	0	0	42110	-42110
9.	Jiné závazky	101	-28,93%	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-231940	-569687	0	0	0
10.	Odložený daňový závazek	102	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0

B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 104 až 114)	103	7,03%	-11,98%	26,26%	-11,35%	-12,22%	64188	-117087	225867	-123213	-117701
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	104	-19,27%	19,61%	43,57%	-17,66%	-5,89%	-131245	107824	286574	-166779	-45778
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	105	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	106	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	108	2,44%	-18,41%	-75,79%	39,49%	-11,42%	3484	-26979	-90604	11433	-4610
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	3,00%	7,75%	-1,48%	15,83%	-0,92%	450	1197	-246	2596	-174
7.	Stát - daňové závazky a dotace	110	42,66%	-7,36%	10,15%	37,88%	-23,17%	1743	-429	548	2253	-1900
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	239,74%	-0,87%	-83,14%	17,61%	88,31%	22993	-284	-26854	959	5656
9.	Vydané dluhopisy	112	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	113	5,43%	0,54%	17,23%	248,92%	-63,98%	1380	144	4638	78553	-70443
11.	Jiné závazky	114	474,50%	-99,16%	0,00%	-97,64%	-35,87%	165383	-198560	51811	-52228	-452
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 116 až 118)	115	0,00%	184,72%	9,02%	8,57%	146,62%	0	923605	128426	133060	2470709
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	-35,00%	47,66%	-22,79%	33,70%	410,91%	-175000	154904	-109347	124894	2035877
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	0,00%	439,26%	25,20%	0,69%	36,55%	175000	768701	237773	8166	434832
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
C. I.	Časové rozlišení (ř. 120 + 121)	119	- 100,00%	0,00%	0,00%	-74,20%	249,04%	-180	6	5843	-4340	3758
C. I. 1.	Výdaje příštích období	120	-100,00%	0,00%	0,00%	-38,60%	61,56%	-20	4	1996	-772	756
2.	Výnosy příštích období	121	-100,00%	0,00%	0,00%	-92,70%	0,00%	-160	2	3847	-3568	3002

Příloha č. 4 Vertikální analýza rozvahy 2008–2013

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Vertikální analýza					
			2008	2009	2010	2011	2012	2013
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)	001	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	003	27,66%	32,92%	64,02%	41,25%	43,19%	60,88%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	004	0,63%	1,63%	0,91%	1,19%	0,08%	0,09%
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0,04%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Software	007	0,30%	0,53%	0,23%	0,20%	0,06%	0,01%
4.	Ocenitelná práva	008	0,08%	0,05%	0,01%	0,02%	0,01%	0,01%
5.	Goodwill	009	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0,00%	0,04%	0,03%	0,02%	0,01%	0,00%
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0,22%	1,01%	0,65%	0,95%	0,01%	0,06%
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	013	27,00%	31,22%	21,43%	40,00%	43,06%	29,35%
B. II. 1.	Pozemky	014	1,12%	1,14%	0,97%	1,81%	1,68%	1,06%
2.	Stavby	015	9,94%	12,28%	8,11%	14,45%	16,77%	10,31%
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	13,31%	14,70%	8,40%	13,90%	22,46%	13,52%
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0,02%	0,01%	0,01%	0,05%	0,16%	0,11%
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	0,78%	1,12%	2,18%	7,22%	0,26%	3,24%
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	0,62%	0,95%	1,25%	2,00%	1,41%	1,02%
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	1,22%	1,03%	0,51%	0,55%	0,31%	0,08%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	0,03%	0,06%	41,68%	0,06%	0,05%	31,44%
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	0,00%	0,00%	41,68%	0,05%	0,05%	4,09%
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	0,03%	0,06%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	27,35%
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0,00%	0,01%	0,00%	0,01%	0,01%	0,00%
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	031	70,22%	65,46%	35,41%	58,31%	56,36%	38,62%
C. I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	032	23,84%	17,16%	14,30%	22,32%	29,25%	16,46%
C. I. 1.	Materiál	033	9,32%	5,35%	5,13%	7,91%	9,09%	5,55%
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	10,69%	9,28%	6,32%	10,99%	15,64%	8,22%
3.	Výrobky	035	3,31%	2,34%	2,80%	3,42%	4,26%	2,53%
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5.	Zboží	037	0,52%	0,19%	0,05%	0,00%	0,26%	0,17%
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	8,78%	1,02%	2,73%	4,06%	3,01%	0,67%
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0,01%	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%
6.	Dohadné účty aktivní	045	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
7.	Jiné pohledávky	046	6,96%	0,14%	0,01%	0,01%	0,01%	0,00%
8.	Odložená daňová pohledávka	047	1,81%	0,88%	2,72%	4,04%	3,00%	0,67%
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	24,61%	25,70%	13,24%	23,66%	20,26%	17,52%
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	19,75%	21,77%	11,38%	20,25%	16,42%	12,61%
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	3,04%
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6.	Stát - daňové pohledávky	054	2,39%	1,85%	1,58%	3,14%	3,54%	1,49%
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	0,68%	1,53%	0,10%	0,16%	0,18%	0,03%
8.	Dohadné účty aktivní	056	0,91%	0,15%	0,15%	0,09%	0,11%	0,34%
9.	Jiné pohledávky	057	0,88%	0,40%	0,04%	0,01%	0,01%	0,00%
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	12,99%	21,58%	5,14%	8,26%	3,85%	3,97%
C. IV. 1.	Peníze	059	0,01%	0,02%	0,00%	0,01%	0,01%	0,01%
2.	Účty v bankách	060	12,98%	7,50%	5,11%	8,25%	3,84%	3,96%
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	0,00%	14,07%	0,03%	0,00%	0,00%	0,00%
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
D. I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	063	2,11%	1,62%	0,57%	0,45%	0,45%	0,50%
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	2,10%	1,62%	0,57%	0,45%	0,45%	0,50%
2.	Komplexní náklady příštích období	065	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Příjmy příštích období	066	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Označení a	PASIVA b	Číslo řádku c	Vertikální analýza					
			2008	2009	2010	2011	2012	2013
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 86 + 119)	067	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 79 + 82 + 85)	068	28,34%	41,55%	59,04%	31,08%	37,95%	27,11%
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	0,16%	0,17%	0,10%	0,15%	0,14%	0,09%
A. I. 1.	Základní kapitál	070	0,16%	0,17%	0,10%	0,15%	0,14%	0,09%
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Změny základního kapitálu	072	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 78)	073	-11,05%	-10,78%	0,00%	-1,09%	0,00%	0,00%
A. II. 1.	Emisní ážio	074	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2.	Ostatní kapitálové fondy	075	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	-11,05%	-10,78%	0,00%	-1,09%	0,00%	0,00%
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	077	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5.	Rozdíly z přeměn společností	078	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 80 + 81)	079	1,39%	1,41%	0,89%	1,31%	1,17%	0,74%
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	080	0,03%	0,03%	0,02%	0,03%	0,03%	0,02%
2.	Statutární a ostatní fondy	081	1,36%	1,38%	0,87%	1,28%	1,14%	0,72%
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 83 + 84)	082	0,00%	25,14%	32,03%	7,83%	20,47%	16,65%
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	083	0,00%	25,14%	32,03%	7,83%	20,47%	16,65%
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	084	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	085	37,84%	25,62%	26,02%	22,87%	16,18%	9,63%
B.	Cizí zdroje (ř. 87 + 92 + 103 + 115)	086	71,66%	58,45%	40,96%	68,77%	62,01%	72,82%
B. I.	Rezervy (ř. 88 až 91)	087	11,54%	1,97%	1,19%	1,02%	0,51%	0,60%
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088	1,90%	1,09%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	089	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Rezerva na daň z příjmů	090	6,42%	0,00%	0,36%	0,00%	0,00%	0,00%
4.	Ostatní rezervy	091	3,22%	0,88%	0,83%	1,02%	0,51%	0,60%
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 93 až 102)	092	21,76%	15,72%	0,00%	0,00%	0,96%	0,00%
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	093	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	094	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Závazky - podstatný vliv	095	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	096	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	097	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6.	Vydané dluhopisy	098	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	099	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
8.	Dohadné účty pasivní	100	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,96%	0,00%
9.	Jiné závazky	101	21,76%	15,72%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
10.	Odložený daňový závazek	102	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 104 až 114)	103	24,78%	26,97%	14,98%	27,89%	22,01%	12,20%
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	104	18,49%	15,17%	11,45%	24,25%	17,77%	10,57%
2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	105	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Závazky - podstatný vliv	106	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5.	Závazky k zaměstnancům	108	3,88%	4,04%	2,08%	0,74%	0,92%	0,52%
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	0,41%	0,43%	0,29%	0,42%	0,43%	0,27%
7.	Stát - daňové závazky a dotace	110	0,11%	0,16%	0,09%	0,15%	0,19%	0,09%
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	0,26%	0,90%	0,56%	0,14%	0,15%	0,17%
9.	Vydané dluhopisy	112	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
10.	Dohadné účty pasivní	113	0,69%	0,74%	0,47%	0,81%	2,52%	0,57%
11.	Jiné závazky	114	0,95%	5,53%	0,03%	1,37%	0,03%	0,01%
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 116 až 118)	115	13,57%	13,80%	24,79%	39,86%	38,53%	60,01%
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	13,57%	8,97%	8,36%	9,52%	11,33%	36,56%
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	0,00%	4,83%	16,43%	30,34%	27,20%	23,46%
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C. I.	Časové rozlišení (ř. 120 + 121)	119	0,00%	0,00%	0,00%	0,15%	0,03%	0,08%
C. I. 1.	Výdaje příštích období	120	0,00%	0,00%	0,00%	0,05%	0,03%	0,03%
2.	Výnosy příštích období	121	0,00%	0,00%	0,00%	0,10%	0,01%	0,05%

Příloha č. 5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 2008–2013

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Relativní změna					Absolutní změna				
			2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
I.	Tržby za prodej zboží	01	-7,44%	-44,82%	14,47%	7,44%	-14,32%	-17968	-100107	17839	10501	-21715
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	12,97%	-37,93%	16,58%	9,35%	-17,06%	20652	-68234	18520	12173	-24291
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	-47,05%	-73,34%	-5,88%	-15,33%	27,90%	-38620	-31873	-681	-1672	2576
II.	Výkony (ř. 05 až 07)	04	-7,63%	2,35%	7,81%	1,33%	-9,39%	-445760	126897	431551	79335	-567173
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	-4,84%	-1,59%	11,67%	-2,05%	-2,57%	-265879	-83041	599666	-117519	-144683
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-	-	-63,04%	718,60%	-59,91%	-151048	197126	-64525	271818	-185497
3.	Aktivace	07	-9,62%	4,73%	-36,51%	-41,61%	10,74%	-28833	12812	-103590	-74964	11301
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	-19,13%	14,02%	15,33%	1,21%	-12,82%	-751285	445037	555128	50566	-541920
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	-20,99%	15,60%	23,95%	1,42%	-17,82%	-656233	385279	683849	50236	-639517
B. 2.	Služby	10	-11,87%	8,47%	-16,81%	0,05%	15,32%	-95053	59758	-128721	330	97597
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	13,34%	-15,44%	-6,48%	1,51%	-1,25%	266906	-350013	-124258	27097	-22677
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	16,94%	-2,69%	0,56%	5,82%	-0,60%	98699	-18300	3729	38815	-4260
C. 1.	Mzdové náklady	13	22,58%	-8,11%	-0,02%	5,99%	-1,25%	97479	-42931	-83	29133	-6455
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	0,93%	208,79%	-8,18%	212,29%	-23,52%	14	3182	-385	9173	-3174
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	1,71%	13,26%	2,48%	1,64%	2,91%	2357	18550	3931	2666	4806
C. 4.	Sociální náklady	16	-9,74%	27,17%	1,96%	-15,59%	4,82%	-1151	2899	266	-2157	563
D.	Daně a poplatky	17	138,38%	-30,94%	119,96%	100,58%	64,68%	1381	-736	1971	3635	4689
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	21,01%	20,99%	-4,04%	17,12%	25,29%	20871	25236	-5881	23897	41338
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	-37,25%	81,34%	-44,19%	-93,88%	-23,93%	-127167	174259	-171686	-203549	-3173
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	47,58%	-65,85%	763,57%	-37,11%	-9,91%	609	-1244	4925	-2067	-347
III. 2	Tržby z prodeje materiálu	21	-37,57%	82,65%	-45,54%	-95,38%	-28,97%	-127776	175503	-176611	-201482	-2826
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	22	-6,73%	4,12%	-39,43%	-93,48%	39,80%	-17463	9966	-99359	-142694	3961
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	148400,00%	-98,32%	17312,00%	-32,25%	231,64%	1484	-1460	4328	-1404	6831
F. 2	Prodaný materiál	24	-7,30%	4,75%	-41,15%	-95,28%	-40,98%	-18947	11426	-103687	-141290	-2870
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-	-85,26%	-14,71%	37,89%	-	-183156	96125	2444	-5369	46550
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	58,27%	-6,12%	-35,26%	103,97%	-29,74%	11808	-1964	-10616	20265	-11825
H.	Ostatní provozní náklady	27	66,15%	-49,23%	11,96%	29,29%	-59,63%	71393	-88287	10884	29853	-78568
V.	Převod provozních výnosů	28	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření [ř. 11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - 25 + 26 - 27 + (-28) - (-29)]	30	12,87%	-14,40%	-18,37%	-10,65%	-5,87%	159822	-201722	-220348	-104324	-51385

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Relativní změna					Absolutní změna				
			2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	474,37%	129,84%	-43,91%	-	100,00%	0,00%	1616649	2541649	-	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	474,37%	129,84%	-46,63%	-	100,00%	0,00%	1616650	2541648	-	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 až 36)	33	0,00%	0,00%	-	100,00%	0,00%	0	500000	-500000	0	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0,00%	0,00%	-	100,00%	0,00%	0	500000	-500000	0	0
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	104,90%	-48,87%	-	100,00%	0,00%	792	-756	-791	120	-120
K.	Náklady z finančního majetku	38	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	-57,28%	-	100,00%	0,00%	0,00%	-160359	-119592	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	20,23%	-	100,00%	0,00%	0,00%	65586	-389758	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	41	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	-7,50%	-92,85%	-4,59%	-42,89%	-82,42%	-568	-6507	-23	-205	-225
N.	Nákladové úroky	43	-39,90%	31,97%	-33,79%	-22,02%	-22,51%	-20816	10022	-13980	-6033	-4808
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	-41,88%	14,50%	-80,87%	-50,84%	338,06%	-305525	61477	-392603	-47208	154330
O.	Ostatní finanční náklady	45	107,06%	62,30%	-85,14%	0,95%	79,85%	215513	259656	-575910	951	81052
XII.	Převod finančních výnosů	46	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření [(ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - 41 + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (-47)]	48	-	-	-67,43%	-	-	-726044	554703	-181337	-164401	77741
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	-35,05%	113,68%	-	789,22%	-48,65%	-100854	-212442	201740	-85717	66824
Q. 1.	- splatná	50	-44,09%	21,84%	-11,87%	-55,68%	-2,46%	-123071	34076	-22559	-93308	-1824
Q. 2.	- odložená	51	258,04%	-	103,99%	88,19%	423,78%	22217	-246518	224299	7591	68648
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	-33,39%	60,89%	-40,39%	-20,55%	-2,89%	-465368	565423	-603425	-183008	-20468
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	0,00%	-	100,00%	0,00%	0,00%	219	-219	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
S. 1.	- splatná	56	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
S. 2.	- odložená	57	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	0,00%	-	100,00%	0,00%	0,00%	-219	219	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	-33,40%	60,93%	-40,39%	-20,55%	-5,72%	-465587	565642	-603425	-183008	-40468
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	-33,68%	31,67%	-27,36%	-25,19%	3,30%	-566441	353200	-401685	-268725	26356

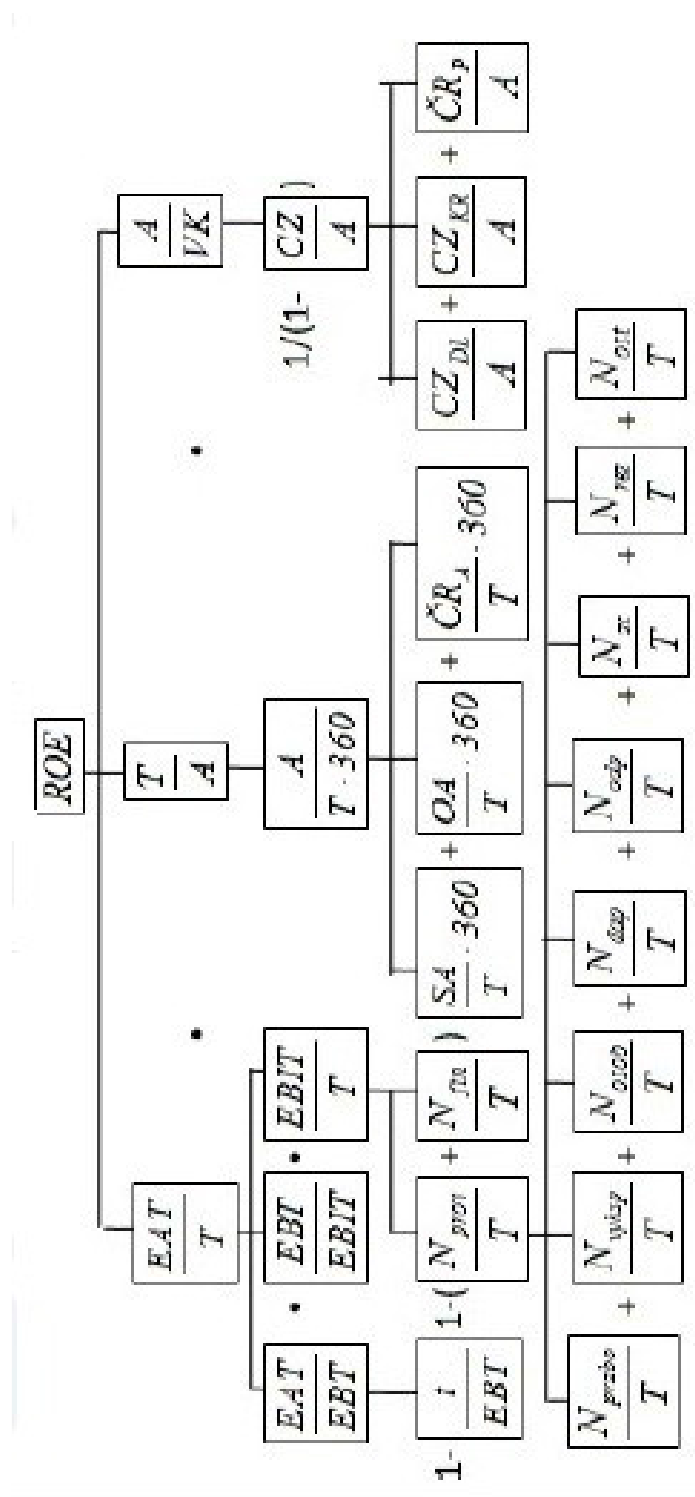
Příloha č. 6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty 2008–2013*Podíl vybraných položek výnosů na celkových provozních výnosech*

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby za prodej zboží	3,55%	3,67%	1,91%	11,84%	2,42%	2,30%
Výkony	86,09%	88,76%	85,59%	50,15%	96,52%	96,85%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	5,03%	3,52%	6,02%	18,19%	0,21%	0,18%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,02%	0,03%	0,01%	0,47%	0,06%	0,06%
Tržby z prodeje materiálu	5,01%	3,49%	6,01%	17,72%	0,16%	0,12%
Ostatní provozní výnosy	0,30%	0,53%	0,47%	1,64%	0,64%	0,49%

Podíl vybraných položek nákladů na celkových provozních nákladech

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Náklady vynaložené na prodané zboží	3,06%	4,03%	2,29%	2,43%	2,65%	2,45%
Výkonová spotřeba	75,41%	71,07%	74,36%	77,96%	78,74%	76,52%
Osobní náklady	11,19%	15,25%	13,62%	12,45%	13,15%	14,57%
Odpisy DM	1,91%	2,69%	2,99%	2,61%	3,05%	4,25%
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	4,98%	5,42%	5,18%	2,85%	0,19%	0,29%
Ostatní provozní náklady	3,44%	1,54%	1,56%	1,71%	2,23%	1,91%

Příloha č. 7 Vzorec rozkladu ukazatele ROE – schéma



Příloha č. 8 Rozklad ROE včetně odchylek – 2008/2009[illegible]

ROE										Hodnota T ₀	Hodnota T ₁
0,616502 0,440627										rozdiel (změna)	index (A)
-0,175876 -0,28528014											
-17,59%											vliv dan.
EAT T										T/A	A/VK
0,14735241 0,227944										1,73837886 1,14132716	2,40676156 1,693686312
0,080591 0,5469235										-0,5970518 -0,34945319	-0,71307525 -0,39027997
24,08%										-22,68%	-17,5876%
EBIT T										EBIT T	
0,83242663 1,01740791										0,18199161 0,230355857	
0,97265741 0,97259742										207,089483 315,422266	0,58450392 0,409571895
-5,99895E-05 -6,1875E-05										360/ 108,332783 0,52312064	1/(1 -0,17489302 -0,75943594)
0,00%										-22,68%	-18,98%
EBIT T										EBIT T	
0,16757337 -0,01740791										0,70917731 0,74284124	
-0,18498128 -1,10388231										0,03366374 0,0474687	0,3179385 0,314121119
1- 1,13%										0,35227238 0,793938625	-0,00381738 -0,01200666
										11,86%	-0,41%
N _{prov} T										N _{fin} T	ČR ₀ /A
0,70917731 0,74284124										0,44370229 0,795974668	0,3179385 0,314121119
0,03366374 0,0474687										0,35227238 0,793938625	-0,00381738 -0,01200666
1- 1,13%										0,35227238 0,793938625	1,04483E+06
										11,86%	0,00%
N _{op} T										N _{op} T	
0,16757337 -0,01740791										0,44370229 0,795974668	0,3179385 0,314121119
-0,18498128 -1,10388231										0,03366374 0,0474687	-0,00381738 -0,01200666
1- 1,13%										0,35227238 0,793938625	1,04483E+06
										11,86%	0,00%
N _{op} T										N _{op} T	
0,02855802 0,01704022										0,50402637 0,55239069	0,02846310 0,01388938
-0,0115178 -0,40331235										0,04836431 0,09595592	-0,01457371 -0,51202135
-0,39%										1,63%	-0,48%

Příloha č. 10 Rozklad ROE včetně odchylek – 2010/2011

ROE										Hodnota T_0 rozdíl (změna)	Hodnota T_1 index (A)
										vliv abs.	

Příloha č. 11 Rozklad ROE včetně odchylek – 2011/2012

ROE										Hodnota T ₀ rozdíl (změna)		Hodnota T ₁ index (A)	
										0,736037		0,426204	
										-0,309832		-0,42094679	
										-30,98%			

Příloha č. 12 Rozklad ROE včetně odchylek – 2012/2013

ROE										Hodnota T ₀	Hodnota T ₁
0,426204										0,355361	
-0,070844										-0,16621993	
-7,08%											
T/A										vřiv abn.	
1,43752796										0,84306961	
-0,59445835										-0,4135282	
-21,32%											
A.T*360										vřiv abn.	
250,429911										427,011001	
176,58109										0,70511182	
-21,32%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	
-3,69%											
EBT/EBT										vřiv abn.	
0,8556526										0,82468814	
-0,02887713										-0,03383119	

Příloha č. 13 Bonitní modely za roky 2008–2013*Beaverův model*

Ukazatel	Rok						trend u ohrožených firem
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
VK/A	0,28	0,42	0,59	0,31	0,38	0,27	klesá
PH/A	0,54	0,63	0,33	0,46	0,42	0,26	klesá
BU/CZ	0,19	0,24	0,61	0,58	0,62	0,82	roste
CF/CZ	0,12	-0,10	-0,21	0,01	-0,06	0,02	klesá
PK/A	0,61	0,64	0,33	0,54	0,53	0,38	klesá

Altmanův model

Ukazatel	Rok					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
PK/A	0,61	0,64	0,33	0,54	0,53	0,38
NZ/A	0,00	0,25	0,32	0,08	0,20	0,17
EBIT/A	0,47	0,32	0,26	0,28	0,19	0,12
ZK/D	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
T/A	1,56	1,50	0,92	1,51	1,32	0,81

Index důvěryhodnosti IN

Ukazatel	Rok					
	2008	2008	2009	2010	2011	2012
A/CZ	1,40	1,71	2,44	1,45	1,61	1,37
EBIT/N ú	33,24	36,57	36,49	39,94	38,36	50,81
EBIT/A	0,47	0,32	0,26	0,28	0,19	0,12
T/A	1,56	1,50	0,92	1,51	1,32	0,81
OA/(KZ+KBU)	2,83	2,06	1,13	1,00	1,15	1,08
ZPL/T	0,0014	0,0029	0,0021	0,0014	0,0217	0,0137
IN95	8,59	7,73	7,13	7,69	6,52	7,18
IN99	2,92	2,17	1,62	2,00	1,48	0,94
IN01	3,94	3,43	3,10	3,30	2,86	2,95
IN05	3,96	3,44	3,11	3,31	2,87	2,96